

RIVISTA INTERNAZIONALE DI SCIENZE ECONOMICHE E COMMERCIALI

Anno XXI

Giugno 1974

Publicazione mensile - Sped. in abb. postale, gruppo III - Contiene meno del 75%



S O M M A R I O

Quattro strade per l'Italia (Italy at a Cross-roads)	GIOVANNI DEMARIA	Pag. 513
Thoughts on X-Efficiency and Competition (Riflessioni su efficienza-X e concorrenza)	STEPHEN LOFTHOUSE	» 525
A Bayesian Linear Point Estimator of the Sums of the Means from Populations of Unknown Distributions (Uno stimatore puntuale lineare bayesiano delle somme delle medie da popolazioni di distribuzioni incognite)	KERN O. KYMN	» 552
Un aspetto delle relazioni tra flussi monetari e flussi reali. La piena occupazione da inflazione. <i>Seguito</i> (An Aspect of the Interrelations Between Monetary and Real Flows. <i>Cont.</i>)	MODESTINO MANFRA	» 561
Social Welfare and Economic Fluctuations (Benessere sociale e fluttuazioni economiche)	STEPHEN M. RENAS, ROBERT PREMUS and JACK H. STONE	» 593
Recensioni (Book-reviews)		» 599
<i>Relazioni alle assemblee societarie:</i> Banco di Roma, Banco di Sardegna, Banco di Sicilia, Banca Popolare di Vicenza, Cassa di Risparmio di Calabria e Lucania, Cassa di Risparmio di Venezia, FIAT, Generali, Credito Fondiario, Mediocredito Centrale, SIP		» 605

SOTTO GLI AUSPICI DELLA
UNIVERSITÀ COMMERCIALE LUIGI BOCCONI - MILANO

CEDAM - CASA EDITRICE DOTT. A. MILANI - PADOVA

COMITATO DI DIREZIONE - EDITORIAL BOARD

HENRI BARTOLI (Université de Paris) - FRANCESCO BRAMBILLA (Università Bocconi) -
UGO CAPRARA (Università di Torino) - GIORDANO DELL'AMORE (Università Bocconi)
- GIOVANNI DEMARIA (Università Bocconi) - FRITZ MACHLUP (Princeton University) -
CARLO MASINI (Università Bocconi) - ANTONIO MONTANER (Universität Mainz) -
SALVATORE SASSI (Università di Napoli) - ALDO SCOTTO (Università di Genova)

in memoriam

ALESSANDRO GRAZIANI (Università di Napoli) - ALEXANDER MAHR (Universität Wien) -
ERICH SCHNEIDER (Universität Kiel) - NICOLA TRIDENTE (Università di Bari)

DIRETTORE RESPONSABILE - MANAGING EDITOR

TULLIO BAGIOTTI (Università di Padova)

Direzione e redazione: Via P. Teulíé 1, 20136 Milano, Telefono 8399031.
C.c. postale 3-32561. Pubblicazione mensile; spedizione in abbonamento postale,
gruppo III. Editrice Cedam, 35100 Padova, C.c. postale 9-14788.

Abbonamento annuale per il 1974: Italia L. 15.000; estero L. 16.000.
Annate arretrate L. 10.000, rilegate L. 11.500. Collezione completa dall'origine,
1954-1973, 20 annate in fascicoli, prezzo speciale L. 155.000 e abbonamento
omaggio alle annate 1974 e 1975. Collezione completa dall'origine, rilegata in
tela e oro, 1954-1973, 19 volumi, prezzo speciale L. 180.000 e abbonamento
omaggio alle annate 1974 e 1975.

RIVISTA INTERNAZIONALE DI SCIENZE ECONOMICHE E COMMERCIALI
(INTERNATIONAL REVIEW OF ECONOMICS AND BUSINESS), a monthly, published
under the auspices of the Bocconi University, Milan. Editorial Office, Via P.
Teulíé 1, 20136 Milano, Italy. Subscription rates 1974: Italy, 15,000 Liras;
abroad, 16,000 Liras. Back issues, 10,000 Liras yearly; cloth-bound 11,500 Liras.
Back issues, 1954-1973, special price 155,000 Liras; cloth-bound 19 volumes,
special price 180,000 Liras. The purchase of the whole set of back issues entitles
to a free two-year subscription.

CONDIZIONI DI ABBONAMENTO AI PERIODICI « CEDAM »

L'abbonamento è annuale e data dal primo numero dell'anno. Il rinnovo è tacito se non
disdetto entro il novembre con lettera raccomandata. La semplice reiezione dei fascicoli
non viene considerata disdetta. Il canone s'intende anticipato (contrariamente può essere
interrotto l'invio dei fascicoli) e si versa direttamente alla Cedam di Padova o ai suoi
incaricati muniti di speciale delega, i quali sono tenuti a rilasciare ricevuta su moduli
recanti il marchio Cedam numerati progressivamente. Ai correntisti con pagamento rateale
viene accordato addebito in conto quota abbonamento col 20 per cento di aumento sul
canone. Gli abbonati in ritardo sul pagamento ricevono l'ultimo fascicolo dell'anno contro
assegno. Il foro competente è quello di Padova.

RIVISTA INTERNAZIONALE
DI
SCIENZE ECONOMICHE
E
COMMERCIALI

Anno XXI

Giugno 1974



QUATTRO STRADE PER L'ITALIA

Noi ci troviamo alla undicesima ora, come si legge in un editoriale di questo mese del « Times », giornale conservatore e perciò sovente perentorio, dogmatico e immaginario di fronte allo spettacolo della vita che ci circonda. Tuttavia, è vero che siamo ottimi compagni dell'Inghilterra la cui moneta ha negli ultimi dieci anni perduto il 50 per cento del suo valore e il cui deficit della bilancia dei pagamenti internazionali è in pauroso aumento, mentre appena pochi giorni dalla stipulazione dell'oneroso « Social contract » tra il governo e i sindacati, che doveva stabilizzare le paghe dei minatori, questi hanno richiesto, intanto per quelli della Scozia, altre 20 sterline settimanali di aumento, onde un compito, per quel ministro dello scacchiere e per gli altri ministri tecnici, di un genere estremamente arduo, forse impossibile, per riportare il paese a una visione più razionale della realtà, tanto più che ancora dopo pochi altri giorni il segretario generale della massima organizzazione sindacale inglese dichiarava tutto ciò solo « the beginning », l'inizio.

Ma senza avanzare le inquietudini e le lamentele di Geremia né fare la Cassandra, milioni e milioni di intelligenti italiani capiscono da sé stessi che sopra le loro teste si stanno dispiegando varie avvisaglie di un immane uragano, senza peraltro conoscere da quale parte esso soffierà. Non ignorano, però, che il nostro paese è oggi quasi tutto cartellizzato e monopolizzato dalle grandi imprese pubbliche e parapubbliche e dai gruppi sindacali. Contro questi arcipelaghi di violenze e di intimidazioni, molto dissimili nella procedura ma eguali nelle conseguenze, non vi è molto da opporre allo stato attuale delle condizioni generali. Con le buone o le cattive maniere, essi assorbiranno gran parte dell'allargamento della circolazione e del credito che potrebbe invece fornire nuovo capitale mobiliare per la ricostituzione delle scorte e per effettuare necessarissimi ammortamenti nelle piccole e nelle medie industrie, nonché nuovo capitale-salario da destinarsi all'accrescimento delle produzioni. Ciò, inoltre, sarà fatto, non già per fronteggiare definitivamente i disavanzi pubblici e privati, ma per continuare senza fine lo scandalo economico e civile incominciato almeno dieci anni addietro. Oramai, però, questi espedienti protratti troppo e troppo pesantemente sono sfociati in una infamante inflazione interna che non inganna più

nessuno, mentre le difficoltà di ottenere crediti internazionali sono evidenti all'estero, giacché con le concezioni dei relativi assuntori che ci hanno guidati finora è difficile dimostrare che sapremo trasformarli in capitale reale tale da produrre un flusso di reddito atto a garantire il pagamento dei relativi interessi e a suo tempo il rimborso dei crediti ricevuti.

Prigionieri del sistema politico-sociale-economico che abbiamo incautamente lasciato crescere a dismisura, ne sono derivate moltissime situazioni economiche in istato di aproduttività o di antiproduttività, per non accennare a quelle in pericolo quasi immediato o per cui si stanno profilando avvenimenti addirittura disastrosi.

* * *

Come operare dinanzi questo insieme di fatti che agiscono in modo progressivamente esiziale per la struttura non solo economica del paese e per quasi tutte le sue classi sociali? Vi sono quattro, quattro sole strade operanti o che possono operare nel futuro prevedibile, tranne il caso della sfortuna, la quale nasce talvolta dalla necessità, che può rifiutarle. La prima strada è quella che porta alla organizzazione collettivistica, del genere conosciuto dall'Est vicino e lontano. Con la seconda strada si accrescono i precetti e le forme del socialismo già penetrati con forza nel paese, sia pure con forti contraddizioni specialmente nelle sue alte regioni economico-sociali-politiche. La terza strada risulterebbe da un governo militare o sufficientemente assicurato da queste cerchie, tale da mettere in istato di nulla fare o da accantonare le attività politico-sociali che possono dare vita a una temibile lotta interna. Infine, la quarta strada comporterebbe il ritorno alla logica delle forze che avevano promosso o accompagnato validamente il nostro sviluppo interno, all'epoca del « miracolo italiano », e che sono tutt'oggi quelle stesse dei paesi dell'Ovest, pochissimi esclusi.

Ovviamente, non tutte queste strade né tutto il loro percorso dovranno far leva su grandi personalità e neppure potranno conservarsi all'infinito. Tutte, però, richiedono una costante opera di educazione dell'opinione pubblica che ne sorregga la direzione e ne tenga lontani gli attacchi a fondo e ad oltranza. E' perciò anche evidente che ognuna di tali strade è più o meno possibile in ragione degli ostacoli e dei pericoli cui va incontro. Per decidere del relativo grado realistico, cominciamo col rispondere a questa domanda: di quale contenuto di fatti ogni strada è l'espressione? Chi legge dirà poi da sé quale grado realistico è più prossimo alla massima possibilità.

* * *

L'implacabile logica degli avvenimenti propri della prima strada avrà sempre per germi fondamentali due organizzazioni. La prima è la socializzazione politica della famiglia, e, poiché essa non potrà essere abbastanza forte verso gli individui in

età media o avanzata, si rivolgerà specialmente ai figli minori. La loro scolarizzazione politica imporrà una disciplina scolastica strettissima, un rigoroso codice di etica contro i comportamenti antisociali, una speciale indottrinazione che non tollererà in alcun modo le ideologie, la razionalità, gli insegnamenti borghesi, ossia la sua posizione cruciale sarà quella propria della teoria Marx-Leninista, per cui la famiglia italiana o vi si orienterà in modo responsabile o diverrà una collettività gerarchizzata con l'obbligo della completa obbedienza alle autorità politico-sociali e, nel periodo di lavoro, a quelle politico-economiche. Le possibili deviazioni potranno irraggiarsi solo in mancanza di educatori privi della capacità di invertere questo primo germe della socializzazione collettivistica.

L'altro germe non meno fondamentale di questa socializzazione è nella famosa collettivizzazione di ogni proprietà, tranne i beni di consumo immediato e pochi beni di consumo durevoli. Se questo germe è stato dovunque il medesimo, il suo maggiore o minore lievito, però, dipende sempre dalla presenza di moltitudini sottomettibili e di capi dotati di una forza umana capace di instaurare questo regime, sebbene nulla o poco rilevi il fatto che la collettivizzazione potrebbe rendere certi ceti sociali e certe regioni più sprovveduti di prima, come mostrato dall'esperienza di tutti i paesi che sono riusciti o hanno tentato di procedere nella direzione della strada 1. Il problema realistico è piuttosto nella virtù e nella inventiva della numerosissima burocrazia che dovrebbe essere creata, la quale, con quella attuale, supererebbe di gran lunga il numero presente dei dipendenti dello Stato, delle amministrazioni locali e degli enti pubblici nazionali. Pur essendo l'unica privilegiata, essa dovrebbe, nella gravissima congiuntura in cui al presente siamo precipitati, saper intervenire senza troppi insuccessi sull'intero territorio economico nazionale, al fine di limitarne al minimo le proteste e le immancabili antinomie e in modo da stimolarne al massimo lo sviluppo. Se invece di ciò, i diligenti piloti della strada 1 dovessero, o per antica forma mentis o perché refrattari ai necessari sacrifici personali, sentirsi solo fedeli esecutori delle note formule di « nuovo modello di sviluppo », queste, a dir poco, darebbero luogo alle più deludenti contro-indicazioni. Tali sarebbero infatti le loro conseguenze consistenti nel dare immediata priorità ai crediti e agli investimenti nei settori degli enti locali, della scuola, dell'agricoltura, dei trasporti pubblici, della industrializzazione del Mezzogiorno. Invero, in questi ambienti mangiasoldi le forze produttive resterebbero insabbiate, giacché non sarebbero in grado di produrre « subito » e « ripetutamente » il reddito nazionale necessario ai fini sia dell'occupazione continuata e dell'accrescimento del reddito imponibile indispensabile al bilancio dello Stato, che del pareggio della bilancia dei pagamenti internazionali. Per questi motivi, pur apprezzandosi certi impegni a rinviare « spese pubbliche e investimenti pur necessari », la strada 1 sarebbe una insostenibile avventura e quindi una ipotesi bizzarra per l'Italia del momento, che del resto non ne ha mai esaltato l'impegno oppure è stata incline a una sua adozione parziale.

Mentre la direzione della strada 1 è in gran parte unica, le direzioni della strada socialista possono essere molte, variando notevolmente, in Italia, la veemenza e lo zelo dei compagni di viaggio. Pur essendo consci, e forse più che in ogni altro partito, delle preoccupazioni sociali della nostra epoca, tali direzioni convergono chiaramente su due poli opposti, l'uno della ragione, l'altro della passione, onde due seguiti di eventi orientati, il primo, verso una ragionevole evoluzione di tutta la società italiana, e per cui questo socialismo razionale, se realizzato, ne diventerebbe la seconda natura, mentre il secondo seguito potrebbe diventare piuttosto furioso, nessun limite essendo assegnato ad esso. In verità, ci troviamo, non a una « impasse », ma proprio nella linea convergente verso questo polo.

Negli ultimi dieci anni, quasi tutte le creazioni del nostro socialismo, finora realizzate compiutamente, portano gli evidenti tratti della non conoscenza delle conseguenze, unitamente a quelli dell'impotenza a riparare ai difetti e ai pericoli che vanno riempiendo ogni giornata italiana. Ciò malgrado, i compagni di viaggio sembrano accrescersi e sembrano ancora più destinati a obbedire per molto tempo, forse indefinitamente, alla suggestione di quel nobile volto. Ciò dipende anche dal fatto che la patrona e la guida del movimento socialista italiano sono piuttosto all'estero. I nostri economisti socialisti appaiono infatti anglicizzati al cento e un per cento, e perciò sembrano anche immemori dei precettori della regina Elisabetta che avevano lanciato il grido di guerra senza quartiere contro i letterati inglesi italianizzati, rei allora, non solo di essere papisti, ma di sedurre i giovani intelletti del paese e di contagiare anche le altre classi intellettuali. In economia oggi il fanatismo della filoesteria è egualmente potente, ma in senso inverso. Per di più nessuno di tali economisti avverte, oltre che la gravità, il ridicolo di certi insuccessi delle soluzioni socialistiche che avrebbero, secondo i loro interessati insegnamenti, accresciuto le produzioni e il reddito delle classi più diseredate.

Se anche in futuro le relative forze elettorali avranno la meglio, l'accumularsi delle soluzioni socialistiche genererà in economia ulteriori insuccessi, a catena, senza addurre, come già osservato precedentemente, a terapie efficaci contro le relative cagioni che impediscono un sano equilibrio economico. Diciamo dunque un grazie all'odierno andamento spirituale dei due paesi considerati — Italia e Inghilterra —, per cui si avrà una crisi assai pronunciata in tutta l'Europa occidentale e con conseguenze di proporzioni mondiali.

Come tutto ciò può essere reso evidente in poche parole? A tale scopo basterà considerare il problema della nazionalizzazione totale delle maggiori industrie sia nel primo che nel secondo paese, sebbene l'eventualità del ritiro di questi paesi dal MEC debba pure essere tenuto presente quale conseguenza diretta delle decisioni degli organi socialistici che domani dovessero affrontare gli effetti inflazionistici dovuti non soltanto alle cause ben note di irresponsabilità nella condotta socialista delle amministrazioni pubbliche e parapubbliche ma

anche ai disastri economici cui porterebbe la loro impostazione politica del problema della nazionalizzazione totale.

Questa dimostrazione è formulabile esattamente per l'Inghilterra, ma presumibilmente tutto lascia a pensare che essa si configurerebbe analogamente anche nel caso del nostro paese e con una logica non meno implacabile.

In Inghilterra il rapporto di occupazione (calcolata in ore di lavoro) tra imprese pubbliche e non pubbliche è stato negli ultimi dieci anni di 1 a 8, mentre quello del profitto conseguito negli stessi anni — profitto che alimenta grandissima parte dell'autofinanziamento, del risparmio e del reddito fiscale dello Stato — è rispettivamente configurato dai 294 milioni di sterline ottenuti dalle prime imprese e dai 28.000 milioni di sterline ricavati dalle seconde imprese, onde una produttività in termini di profitto assoluto da parte di queste ultime 95 volte maggiore di quella delle prime imprese, mentre considerando anche il numero di braccia di lavoro dipendente, ossia la produttività in termini di profitto per dipendente, questa è stata circa 12 volte maggiore nelle imprese non pubbliche rispetto alle imprese pubbliche.

Si potrebbe obiettare che le imprese pubbliche non hanno lo scopo del profitto destinato nei modi sopra detti. Ma anche ammesso questo dubbio criterio, bisogna tenere presente, nel calcolo di uno dei termini dei due rapporti, quello relativo alle imprese pubbliche, che a queste è stato concesso, sempre durante il periodo in discorso, un bonifico complessivo, sotto specie di sussidi e cancellazione di debiti, pari a 4000 milioni di sterline, per cui quei 294 milioni di utili si volterebbero in una perdita secca pari alla differenza tra queste due cifre.

Evidentemente, molta parte di questo bonifico ha reso minore il profitto assoluto delle imprese non pubbliche, sebbene non siano disponibili dati sicuri sull'ordine di grandezza di tale parte. Ma supponendo che i tre quarti dei 4000 milioni di sterline siano stati direttamente o indirettamente l'onere subito dalle imprese non pubbliche, queste altrimenti avrebbero prodotto, di fatto, non già 28.000 milioni di sterline ma 31.000 milioni, e perciò la loro produttività assoluta sarebbe stata di 105 volte (e non più di 95 volte) quella delle imprese pubbliche mentre la loro produttività per dipendente sarebbe stata pure maggiore di quella precedentemente indicata.

Come già accennato, nella sofferente società italiana non si possono prospettare cifre e rapporti altrettanto precisi, ma è tuttavia chiaro che misure egualmente negative, in fatto di sussidi pubblici della più varia specie e di cancellazione e di assunzione di debiti altrui, sono state una inderogabile necessità del sistema semisocialistico in cui negli anni decorsi è stata incapsulata la nostra società. Come è pure chiaro che in caso di allargamento delle nazionalizzazioni, nel nostro paese non solo cesserebbero a grande maggioranza gli autofinanziamenti, i risparmi e i redditi fiscali che ora vanno allo Stato, da parte delle imprese non pubbliche, ma vi sarebbero continui interventi sia per salvare da crisi questa e

quella azienda e sia per far rinnovare e migliorare i contratti collettivi, all'intento di superare le vertenze sindacali, onde richieste via via più assillanti di nuovi finanziamenti. Ciò non già nel caso di una o poche imprese la cui deficiente produttività aziendale potrebbe anche sopportarsi e concepirsi, quando fatta con tali mezzi, ma, dilagando il relativo fenomeno su scala nazionale, ciò sarebbe difficilmente addebitabile agli « atteggiamenti provocatori delle direzioni aziendali », come usa oggi dire. Di fatto, poi, tale fenomeno avrebbe in sé implicita la soluzione provvisoria della inflazione.

Dunque, se le future forze elettorali dovessero sostenere questo secondo tipo di socialismo e se non avvertissero da sé i molti elementi di dissuasione, la transizione verso un sistema di profondi divari democratici sarebbe inevitabile. Inoltre, per intanto, uno dei maggiori campi di incidenza sarebbe la pesante erosione, fino a quella totale, dei risparmi monetari, unitamente alla supercompressione dei redditi di lavoro reali, amara e crudele lezione ai troppi incauti assertori di un sistema dal cui dinamismo lacerante non avessero saputo fuoriuscire in tempo.

* * *

La strada numero 3, la strada « militare », non è concepibile senza molti nemici, specialmente perché è inseparabile dal personalismo e perché questo, a sua volta, è sorgente di antidialogo e di rivolta. Se il personalismo fosse però tollerante, se di fronte alla gravità della situazione consistesse soprattutto nel pretendere da tutti una disciplina civica di lavoro e se ispirasse agli italiani l'ardore per gli sforzi che occorre compiere, ciò sarebbe il segreto del suo successo. L'idea popolare del suo divenire diverrebbe allora un dato primitivo della coscienza nazionale, specialmente se questa strada partisse da vicino a un tipo di caos economico e sociale quale si ebbe in Cile (dove le nazionalizzazioni nella forma delle ingombranti espropriazioni e delle cupe requisizioni annullarono ogni produttività aziendale mentre l'inflazione disperata costituiva una pena premonitrice per tutti). I grandi fautori di questo tipo di ordine sono oggi spiritualmente sconosciuti in Italia sebbene sia più che legittimo vaticinare che la strada procederebbe nell'imbroglio enigmatico della ragione di Stato e dei connessi intrighi militari per cui sorgerebbero nuovi problemi, molti senza risposta. Comunque, la strada numero 3 dovrebbe tradursi a lungo andare solo in una delle altre tre strade per l'Italia (sebbene oggi non sia possibile prestabilire intorno a quale di essere ruoterebbero i grandi accadimenti politici, sociali, economici).

* * *

La strada 4, già definita precedentemente, conserva ancora oggi una schietta dose di credibilità e di possibilità presso le classi elevate e presso le stesse masse popolari, che avvertono in maniera crescente, purché interpellate nei singoli che

le compongono, la fragilità delle altre tre strade per l'Italia. Essa, però, ha dinanzi a sé un gran numero di rischi politici, mentre quelli economici non solo sono, pur nella diversità delle tattiche possibili, di gran lunga minori, ma il loro graduale allontanarsi, man mano che la strada venisse percorsa, può mutare, anche nei confronti degli smemorati, la stessa opinione pubblica, e in modo prodigioso. Nell'ambito della soluzione 4, vi sono tuttavia provvedimenti (e movimenti) positivamente efficaci e altri negativi per affrontare la situazione in cui ci troviamo, la più terribile dopo il 1945.

I provvedimenti e i conseguenti movimenti economici che dovrebbero essere sempre esclusi dalla strada 4, perché creatori di insufficienze e inefficienze costituzionali fortemente negative per il ristabilimento delle condizioni di equilibrio della ricostruzione e dello sviluppo in questa travagliata nostra Italia, e su cui, a mio avviso, non esistono germi di dubbio, sono, in primo luogo, la politica dei calmieri e dei prezzi amministrati seguita attualmente dal CIP e da altri organi pubblici sedicenti economici. La visione di questi congegni, purtroppo attualissimi, è soprattutto politica e non economicistica. Quantunque da parte dei loro fondatori e amministratori esista una lontana prefigurazione del problema economico, essa di fatto è inseparabile, nelle conseguenze e nei presupposti, da molte vibrazioni sociali e politiche che possono compromettere ogni programma di ricostruzione e di sviluppo.

I suoi maggiori contenuti negativi possono essere ridotti a una breve serie di rilievi: sono anti-MEC; sono beffati regolarmente dagli operatori più scaltri (che sono la stragrande maggioranza); colpiscono con pessima ingiustizia coloro i quali non possono sfuggirvi (e ciò non tanto per i relativi mancati guadagni di reddito quanto perché le imprese prigioniere si riducono ad attività economiche embrionali, con l'agonia inevitabile dei programmi di concorrenza internazionale e di espansione dell'occupazione e del reddito); si sostituiscono, per i loro piani ambiziosi ma straordinariamente ciechi — attualmente il saggio di inflazione è intorno al 30 per cento annuo che se non arrestata dimezzerà il potere di acquisto della moneta in meno di tre anni —, ai grandi fattori naturali del livello generale dei prezzi che, dal lato dell'offerta complessiva di moneta, si trovano nei fortilizi storicamente validi delle autorità monetarie (sempreché queste non ammainino le loro bandiere). Di conseguenza i prezzi variano oltre misura per l'avidità degli operatori economici.

Altro provvedimento (e movimento) economico perniciosissimo per chi imboccasse davvero la strada 4 sarebbe nella proposta di aumentare ancora più le spese degli Stato e degli altri enti. Se ciò potrà e dovrà farsi una volta superate, anzi infrante, le difficoltà odierne, deve essere sempre presente che una delle supreme difese del territorio economico nazionale oltre le quali tutto si dissolve nel caos, sta nell'impedire che il precipizio delle spese pubbliche, a fronte delle quali si ottiene, nella migliore ipotesi, nemmeno un decimo di cose in termini di aumento del prodotto nazionale, si riversi sui mercati di consumo accrescendovi

di tanto, proporzionalmente, i prezzi, onde un nuovo inevitabile aggravio per le classi inferiori. Dal 1913 tale precipizio non è stato più arrestato, ma oggi ciò avviene senza la benché minima prudenza.

E valga il vero delle cifre. Nel 1913 e nel 1932, secondo i dati di rendiconto ricontrollati dal Répaci (cfr. « Giornale degli economisti », 1936), tali spese salirono da 4,4 miliardi di lire nel primo anno a 34,4 miliardi nel secondo anno, evidentemente per le miserie ma anche per le clamorose conquiste legate alla prima guerra mondiale. Ma nel 1971 le spese pubbliche dello Stato e degli Enti locali, esclusi gli Enti di previdenza, sono trascese a 25.000 miliardi. Negli anni seguenti le spese pubbliche stanno precipitando addosso l'economia nazionale come un flutto sterminato.

Terzo provvedimento (e movimento) economico perniciosissimo. Gli insprimenti fiscali sono indispensabili quando le pubbliche spese sono incomprimibili. Però, nella gravissima congiuntura attuale essi creerebbero profonde reazioni sui mercati e sulle imprese giacché i colpiti dovrebbero realizzare rapidamente e a prezzi disastrosi attività mobiliari e immobiliari, e ciò anche quando quei tre o quattromila miliardi, che sono stati preventivati a tale riguardo, fossero destinati a investimenti disposti dalle autorità pubbliche. Non è nel clima di leggerezza e di totale assenza di credibilità economica o di disperazione, che si effettuano gli investimenti migliori. In tale clima essi sarebbero quasi totalmente assorbiti dagli aumenti salariali e dalla occupazione improduttiva o oziosa, quella cioè propria delle clientele politiche, o sarebbero distrutti dalla burocrazia. Non occorrono nuove imposte, a parte la rilevante considerazione che darebbero un gettito troppo tardivo. Invece, bisogna il più possibile lasciarle nei modi, negli ammontari e nelle proporzioni presenti, salvo, ovviamente, i migliori accertamenti nei confronti degli autentici incrementi speculativi di reddito avvenuti specialmente negli ultimi anni.

Neppure è concepibile economicisticamente una pesante manovra fiscale nei confronti « simultaneamente » di tutti i patrimoni. Per far fronte decentemente alle proposte di imposta sul capitale che non si risolvessero in un demagogico accrescimento della imposta esistente sul reddito, occorrerebbe, come fu suggerito dai maggiori teorici di finanza, con De Viti De Marco e Einaudi in primo piano, e come fu sperimentato dalla stessa nostra storia fiscale più che semisecolare, convertirla nella sottoscrizione di appositi prestiti pubblici forzosi. Lo Stato ne dovrebbe, però, monetizzare l'importo, giacché la sua preoccupazione presente è unicamente quella di procurarsi altrettanti mezzi liquidi.

Ma ciò non sarebbe fattibile che attraverso le banche, e queste, per non ridurre le correnti concessioni di credito, dovrebbero creare un credito supplementare il quale, a sua volta, importerebbe l'allargamento della circolazione. Dunque, ancora una volta, è provato che ogni imposta fuori di certi equi limiti di tassazione o esautorerebbe i mercati dei beni capitali o sottoporrebbe il paese a una iperinflazione ancora maggiore dell'attuale.

Quarto provvedimento (e movimento) economico perniciosissimo: la discriminazione e la limitazione delle importazioni. A prescindere dal forte rischio di spaccare irreparabilmente il nostro libero accesso al mercato comune che a guisa di continuo catalizzatore ha esercitato in modo nettissimo il maggiore influsso positivo sullo sviluppo economico italiano, nessun economista e tanto meno le attuali forze politiche sono in grado di stabilire, se non tardivamente, quali importazioni fruttificherebbero più dal lato della formazione del prodotto nazionale e da quello dell'ingrandimento della occupazione. Perciò, gli atteggiamenti in tale senso sono soltanto destinati a umiliare l'economia italiana e non a equilibrarla e pungolarla lungo la via dell'evoluzione.

Quinto provvedimento (e movimento) economico perniciosissimo. Sopprimere la stretta creditizia sarebbe offrire un altro giro di valzer alla spesa pubblica con un nuovo invito ai sindacati a strafare e non un mezzo indispensabile per ridurre la domanda di moneta. Gli ordinamenti creditizi del 1936 erano e sono eccellenti: è il loro funzionamento che è stato travisato dai finanziamenti confidenziali alla tesoreria, dai crediti speciali e dalla perfidia delle rateazioni.

La stretta creditizia non minaccia la produzione se il credito viene contenuto alle esigenze delle imprese pienamente in grado di produrre ai prezzi e ai costi del momento, ossia se non ha per oggetto quello di nuove e vecchie aziende antieconomiche o di infrastrutture pubbliche che hanno trascurato l'assetto dei loro bilanci; giacché altrimenti esse continuerebbero a distruggerne la maggior parte. Si potrà obiettare che la natura della concessione del credito si è andata negli ultimi anni trasformando e che tale ragione deve trovare ancora riconoscimento per l'avvenire.

Pur attribuendo questa nuova natura in gran parte alla mancanza di scrupolo nelle autorità superiori che soprintendono alla materia e ai difetti e all'incoscienza ritardo con cui ciò è stato da esse denunciato, l'antefatto dei mali odierni non deve ad alcun costo proseguire, dato che le conseguenze sarebbero fatali per il paese, e che in ogni caso esse incomberebbero in modo molto maggiormente crudele affrontandole con ulteriori ritardi. Del resto, sono possibili dei rimedi nei confronti delle strutture pubbliche e parapubbliche minacciate giustamente dalla stretta creditizia, ma ciò costituisce un fatto di coscienza nazionale e quindi come tale deve essere considerato in sede diversa da quella del credito.

La stessa affannosa ricerca di nuovi crediti da parte dell'estero accrescerebbe i nostri pericoli, giacché o ne faremo un uso « economico » e allora entrambe le parti hanno obiettivi convergenti e non vi è ragione di preoccuparsene ufficialmente, dato che esistono gli organi e i canali delle libere negoziazioni che possono provvedervi; o servono invece solo ad accrescere improduttivamente la spesa pubblica e la spesa salariale, e allora essi significano immolare definitivamente gran parte delle nostre riserve internazionali, ossia un altro micidiale conato portato all'intera economia del paese, giacché è inutile illuderci sulla continuità

indefinita dei prestiti esteri accordati unicamente per far piacere a noi stessi. Nella palestra delle elemosine internazionali esistono altri ben più validi interlocutori, e in situazioni incomparabilmente più deteriorate della nostra, sia in fatto di prodotto nazionale pro capite che come grado di impoverimento o come frequenza di carestie e di crisi. Come si è espresso recentemente Kissinger, i paesi ottengono più cooperazione quando agiscono per raggiungere i propri scopi che quando meno si adoperano per perseguirli. In questi termini è il problema dei provvedimenti creditizi perniciosi o perniciosissimi e non già in quelli di alcune grandissime confederazioni italiane avanzanti, animose, su terreni opposti ma inclini ad accordarsi momentaneamente a spese e scherno dei moltissimi risparmiatori silenziosi — la maggioranza nel mondo — e dei relativi patrimoni mobiliari.

Quanto prestigio morale, civile, economico è stato perduto per avere dato ascolto al verbo di una cultura e di una classe politico-sociale-economica che anche in una questione meramente tecnica come quella del credito si è allontanata dalla grande tradizione di onestà e di serietà che aveva reso grande il Paese! Anche in tale materia tecnica è giunto il momento di scrollarsi di dosso certi versi così perniciosi.

* * *

Le particolareggiate critiche agli eventuali provvedimenti (e movimenti) definiti negativi perché perniciosi o perniciosissimi che incautamente potrebbero essere adottati seguendo la strada 4 indicano, data la loro angolazione, il sistema dei provvedimenti (e movimenti) positivi che riteniamo inattuabili purché li si voglia. Essi sono probabilmente bastevoli, nelle nostre caotiche frangenze, dato che si appoggiano, pur essendo di vecchia data, a una matrice di pensiero teorematologico che in nessun tempo e luogo è stata sconsigliata, anche nell'angusta sfera della realtà italiana precedente l'ultimo venticinquennio.

Il primo di questi provvedimenti positivi è già stato proposto in uno scritto precedente su questa Rivista. Bisogna applicare un taglio immediato su tutti i redditi in pagamento nel prossimo periodo, a sollievo dei bilanci in deficit e dei loro debitori. Mediamente, un taglio del 10 per cento significherebbe la riduzione dell'8 per cento nell'ammontare della domanda di beni di consumo. In generale ciò tratterrà i relativi prezzi dall'aumentare, e assai più di ogni altra misura in questo senso. Il provvedimento suggerito è grave, ma esso è giustificato dal dilagare della inflazione che non si arresta con i palliativi. Esso dovrà continuare fino a che le nostre industrie non saranno in grado di rifiorire a bilanci e a prezzi assestati e i servizi fiscali di accertamento, specialmente nei confronti dei profittatori dell'inflazione, non avranno ripreso a funzionare per il risanamento della pubblica finanza.

Quanto alla nostra bilancia deficitaria dei pagamenti internazionali, la sua vita avvenire sarebbe ben grave se non tendesse rapidamente all'equilibrio nell'unico modo finora trascurato. La moneta è oramai svalutata e lo sarà maggior-

mente seguendo le strade 1, 2, 3, esaminate precedentemente. Nella nostra situazione debitoria il mutamento del cambio estero trattiene il continuo peggioramento dei conti internazionali giacché, trattandosi di un fattore « unidirezionale », avrebbe immediati e durevoli effetti sia sulle importazioni destinate a breve distanza a ridimensionarsi che sulle esportazioni che sarebbero poste di fronte alla certezza di sviluppi futuri (e ciò anche dal lato delle rimesse degli italiani all'estero, della fuga dei capitali, del turismo italiano all'estero e del numero degli stranieri nel nostro paese). La possibilità di sostegno delle restanti differenze passive di tale credito eviterebbero di ricorrere a imprudenti prelievi dalle nostre riserve monetarie.

E' tuttavia essenziale per il successo di questi provvedimenti (e movimenti) economici di tipo positivo che il governo del sistema interno dei pagamenti ritorni a porre in primo piano il principio della buona moneta, ossia della stabilità dei prezzi, quel principio che l'incapacità del Fondo monetario internazionale ha reso inoperante, in quanto ha consentito, anche a lungo andare, agli sbilanci dei pagamenti internazionali di accrescersi senza fine, e alle circolazioni monetarie di espandersi senza alcuna connessione parametrica con l'attività economica, onde i torbidi e indecorosi processi di aumento subitaneo e di aumento differito dei prezzi, ed è ricorso, per la loro giustificazione, ai perversi modelli keynesiani accettati in quasi tutti i paesi del mondo, quasi a scherno del pensiero economicistico antico. Peraltro nei primi mesi dell'anno in corso, una delle maggiori banche del mondo, la First National City Bank, ammoniva che la causa immediata delle difficoltà economiche dell'Italia deve essere rintracciata nella rapida espansione della sua base monetaria.

Ancora sotto l'aspetto dei provvedimenti (e movimenti) economici di tipo positivo, dobbiamo cercare di ridurre il saggio di interesse come la maggiore causa, soprattutto nei tempi lunghi, della produzione e della occupazione e uno dei più salutaris controlli dell'inflazione e dei redditi di speculazione e delle differenti categorie economiche. Noi viviamo in una società che non garantisce la formazione e la conservazione del risparmio e perciò non consente di offrire alla produzione i fattori di produzione ai minori costi, né di migliorarne continuamente le attrezzature economiche.

* * *

I provvedimenti suggeriti costituiscono la chiave per la soluzione dei nostri problemi odierni. Seguendo la strada 4, non è possibile lo scontro di due o più verità differenti, per cui possano darsi più possibilità di soluzione. Se tali provvedimenti non sono seguiti o sono applicati in ritardo si opta soltanto per una delle altre tre strade già analizzate, le strade 1, 2, 3. Quindi, se l'Italia intende evolversi nella sfera e nella atmosfera del mondo occidentale, non deve illudersi sulla capacità delle soluzioni avanzate dai consueti uomini politici, i quali, con gli stereotipati discorsi sulla libertà, sulla giustizia, sulla Resistenza, ci hanno spinti,

di fatto, nell'odierno stato di abiezione morale e materiale, stato avente di fronte, per l'avvenire, una catena di eventi ancora piú tristi e disonorevoli. Il Paese non è finito. Solo è stato mal diretto. Il Paese ha soltanto grande bisogno di uscirne al piú presto, in modo da potere partecipare, in seguito, ai grandissimi problemi internazionali che si vanno ponendo nel mondo, problemi dai quali esso è oggi tagliato fuori.

Giovanni Demaria

THOUGHTS ON X-EFFICIENCY AND COMPETITION

by

STEPHEN LOFTHOUSE (*)

CONTENTS: 1. The X-Efficiency Concept. — 2. X-Efficiency and Market Structure - the Asserted Relationship. — 3. The Causes of X-Inefficiency. — 4. X-Inefficiency in Competitive Industries. — 5. Does Competition Cause X-Inefficiency? — 6. Some Behavioural Science Evidence. — 7. Variables Other Than Competition That Affect Performance. — 8. Concluding Comments.

The X-Efficiency Concept.

In 1966 Harvey Leibenstein put forward the concept of X-efficiency ⁽¹⁾. He pointed out that economists had traditionally been concerned with allocative efficiency. However, empirical studies that had only recently appeared suggested that allocative inefficiencies were minor, a small fraction of one per cent of GNP ⁽²⁾. Economists assumed in their work that firms produced on what we might call their economic cost curves, that is the locus of minimum cost points for producing various outputs. But, argued Leibenstein, it is simply untrue that real firms are actually on their economic cost curves as firms seem to produce with varying degrees of inefficiency. This suggests a new concept of efficiency which Leibenstein called X-efficiency. Considering the extent of X-inefficiency that Leibenstein claimed existed, his conclusion « that the data suggest that in a great many instances the amount to be gained by increasing X-efficiency is frequently significant » has obvious policy implications.

(*) Manchester Business School.

Remark: The author wishes to thank Douglas Hague and Roger Lacey for their helpful comments.

⁽¹⁾ H. LEIBENSTEIN, « Allocative Efficiency vs. 'X-Efficiency' », *American Economic Review*, LVI, (June 1966), 392-415.

⁽²⁾ More recent work has suggested that allocative inefficiencies are more important than the early studies indicated; see, for example, F.M. SCHERER, *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Chicago, 1970, Chapter 17.

Leibenstein's work has generated a number of studies either developing or considering implications of X-efficiency ⁽³⁾. Further, some of the results of recent econometric studies of market structure and performance by Shepherd have been discussed in terms of X-efficiency ⁽⁴⁾. In this paper we shall consider just one aspect of the X-efficiency debate and that is how widespread X-efficiency is and whether there is likely to be more inefficiency with increasing market power.

In Leibenstein's original presentation the evidence he presents of X-inefficiency is quite general in nature culled from numerous studies and with absolutely no evidence presented on the market structure of the firms concerned. Although no doubt some of the firms were in highly concentrated industries some presumably were not, for example, the textile firms in the underdeveloped countries. Again, some of the evidence relates to British industries versus American industries where presumably a range of market concentrations would be observed. As Leibenstein points out some of his evidence relates to rather more than X-inefficiency, indeed in at least one case, where he cites Lundberg's study of a Swedish steel plant that experienced rising labour productivity without any investment or technological change whatsoever, his « evidence » would seem

(³) For example: J.P. SHELTON, « Allocative Efficiency vs. 'X-Efficiency' Comment », *American Economic Review*, LVII, (1967), 1252-1258; H. LEIBENSTEIN, « Organisational or Frictional Equilibria, X-Efficiency, and the Rate of Innovation », *Quarterly Journal of Economics*, LXXXIII, (November 1969), 600-623; W.S. COMANOR and H. LEIBENSTEIN, « Allocative Efficiency, X-Efficiency and the Measurement of Welfare Losses », *Economica*, 36, (1969), 304-309; M.A. CREW and C.K. ROWLEY, « Anti-Trust Policy: Economics Versus Management Science », *Moorgate and Wall Street*, (Autumn 1970), 19-34; M.A. CREW and C.K. ROWLEY, « On Allocative Efficiency, X-Efficiency and the Measurement of Welfare Loss », *Economica*, 38, (May 1971), 199-203; M. HOWE, « Anti-Trust Policy: Rules or Discretionary Intervention? », *Moorgate and Wall Street*, (Spring 1971), 59-69; M.A. CREW and C.K. ROWLEY, « Anti-Trust Policy: The Application of Rules », *Moorgate and Wall Street*, (Autumn 1971), 37-50; M.A. CREW, M.W. JONES-LEE and C.K. ROWLEY, « X-Theory Versus Management Discretion Theory », *Southern Economic Journal*, 18, (October 1971), 173-184; K.J. BLOIS, « A Note on X-Efficiency and Profit Maximisation », *Quarterly Journal of Economics*, LXXXVI, (May 1972), 310-312; K. JAMESON, « Comment on the Theory and Measurement of Dynamic X-Efficiency », *Quarterly Journal of Economics*, LXXXVI (May 1972), 313-326; H. LEIBENSTEIN, « Comment on the Nature of X-Efficiency », *Quarterly Journal of Economics*, LXXXVI, (May 1972), 327-331; R. PARISH and Y. NG, « Monopoly, X-Efficiency and the Measurement of Welfare Loss », *Economica*, 39, (August 1972), 301-308; M.A. CREW and C.K. ROWLEY, « A Note on X-Efficiency », *Economic Journal*, 82, (December 1972), 1395-1396.

(⁴) W.G. SHEPHERD, « The Elements of Market Structure », *Review of Economics and Statistics*, LIV, (February, 1972), 25-37, and « Elements of Market Structure: an Inter-Industry Analysis », *Southern Economic Journal*, 38, (April 1972), 531-537.

to be entirely unacceptable. The increase in productivity is more likely to have been a result of learning by doing ⁽⁵⁾. But if X-inefficiency is sometimes over-stated there is on the other hand no reason to believe that the increased efficiencies observed are always the maximum amount of improvement that could have been achieved, so we must conclude that the large amount of inefficiency Leibenstein notes is, if anything, an understatement of the magnitude of the phenomenon.

X-Efficiency and Market Structure - The Asserted Relationship.

As we have noted, no evidence was presented that X-inefficiency is related to market concentration. Nonetheless, in the concluding statement of his article Leibenstein wrote, « The level of unit cost depends in some measure on the degree of X-efficiency, which in turn depends on the degree of competitive pressure, as well as on other motivational factors ». In the articles by Comanor and Leibenstein, and Crew and Rowley, policy conclusions follow from analysis based on the *assumption* of less X-inefficiency with strong competition. Clearly, if X-inefficiency is very important but allocative efficiency is relatively unimportant, the value of a strong anti-trust policy is lessened given the possibility of far greater social gains from the same effort and expenditure applied elsewhere. If, however, competition lessens X-inefficiency the case for vigorous anti-trust action is greatly strengthened.

In a critique of Crew and Rowley, Martin Howe pointed out that there was no evidence to relate X-inefficiency to concentration. In reply Crew and Rowley cited in defence of their assumption the original Leibenstein article and the presumption he makes (hardly evidence) and three additional studies, by Williamson ⁽⁶⁾, Smith ⁽⁷⁾, and Rowley ⁽⁸⁾. We shall consider these studies in turn.

According to Crew and Rowley, « Williamson demonstrated by case-study analysis that where firms experienced commercial set-backs, perhaps as a consequence of increased competition, they quickly rooted out surplus management expenditures... » ⁽⁹⁾. The point to be made here is that the

⁽⁵⁾ See, e.g. Stephen LOFTHOUSE, « Learning, Costs and Market Share », forthcoming in this review, for an explanation of learning by doing.

⁽⁶⁾ O.E. WILLIAMSON, *The Economics of Discretionary Behaviour*, Englewood Cliffs, 1964.

⁽⁷⁾ D.L. SMITH, « The Performance of Merging Banks », *Journal of Business*, 44, (April 1971), 184-192.

⁽⁸⁾ C.K. ROWLEY, *Steel and Public Policy*, London 1971.

⁽⁹⁾ « Anti-Trust Policy: The Application of Rules », *op. cit.*, p. 41.

studies do not really tell us whether the set-backs were a result of increased competition — general adversity may be the key factor. We shall discuss this further on. Crew and Rowley further state that « If it could be shown that this process was reflexive (i.e. that the return of prosperous times resulted in increased X-inefficiency) the case in favour of our hypothesis would be strengthened considerably » ⁽¹⁰⁾. Although not exactly on this point, Williamson did provide « evidence that staff expansions do not inevitably accompany acceptable earnings reports » ⁽¹¹⁾. Further Williamson notes that firms tend to cut back advertising in adversity. This might mean that some of the « X-inefficiency » is in fact a gain in the short run at the expense of the long run. Firms certainly do seem to take this sort of decision. For example, Leibenstein cites Johnston on the high productivity of management consultants. Yet in the past year [1972] British management consulting firms have been laying off consultants because of fewer assignments resulting from tighter conditions for British firms.

While Williamson's work does not provide very strong evidence for Crew and Rowley, the study by Smith can hardly be taken as evidence at all. Smith compared 81 merging banks to 81 banks that had not acquired other banks. The result Crew and Rowley cite is Smith's finding that merging banks increased their yield on assets but also their expenses and so were not able to increase profitability rates more than nonmerging banks. Given that the revenues did increase for the merging banks how must the fact of increased costs be viewed? There is no obvious answer, although one might have expected a cost increase as a result of temporary adjustment problems especially as the asset structure of the acquired and acquiring banks differed. Also Smith notes that « The data indicate that merger had a significant impact on the expenses of merging banks, suggesting that the acquiring banks assumed the 'prospective costs' that the smaller acquired banks had not met ». And « Prospective costs are the costs which the small bank faces but has not actually met... These are costs which a successful bank must pay in a competitive situation if it is to provide the services offered by other banks, but they are costs which dismay the stockholders and directors of many small banks... ».

Crew and Rowley state that in Rowley's study, « There appeared to be a very close association between the level of X-inefficiency and the degree of monopoly power, with the less competitive United States industry appearing to be markedly more X-inefficient » ⁽¹²⁾. This view must be

⁽¹⁰⁾ *Loc. cit.*

⁽¹¹⁾ WILLIAMSON, *op. cit.*, p. 118.

⁽¹²⁾ CREW and ROWLEY, « Anti-Trust Policy: The Application of Rules », *op. cit.*, p. 42.

treated with scepticism as the evidence appears to be used to prove a pre-existing conclusion rather than the conclusion deduced from the evidence. Thus « In any event, X-inefficiency cannot exist in strongly competitive markets... » ⁽¹³⁾ or « It is noteworthy that the more X-inefficient of the two steel industries is the one which has been closely regulated throughout the postwar period, especially since the direct association between X-inefficiency and regulation is a strongly advanced hypothesis in the theoretical literature of economics » ⁽¹⁴⁾. This causes problems as it is easy to « example » evidence rather than « sample » it in economics ⁽¹⁵⁾. Although some of the problems of data that rate U.K. steel badly are pointed out, they seem to be given little weight overall. Criticisms of the U.S. steel industry are shrugged off and praise for the U.K. industry minimised (e.g. « *Although* The United Kingdom steel industry was classified as a leader... » Italics added). But all this is problematical from any point of view. Problematical from Crew and Rowley's viewpoint is how the U.K. steel industry can aid their view that competition forces minimal X-inefficiency given that Rowley states, « The view that steel markets in the United Kingdom and the U.S.A. are unavoidably monopolistic has been exploded by evidence presented [here], which is compatible only with the existence of fairly intense competition » ⁽¹⁶⁾.

The Causes of X-Inefficiency.

The evidence presented to support the view that X-inefficiency is minimal with competition is inadequate. Before we present a more detailed discussion than has been offered before we shall engage in a slight digression. Although we are discussing X-efficiency, the more general concept of organisational slack propounded by Cyert and March ⁽¹⁷⁾ is probably a more important concept to consider. X-efficiency deals with the possibility of firms producing within their production frontier. Organisational slack is the difference between total resources available and total necessary payments to maintain the organisation. Although these definitions could be held to be the same, given the usual definition of the

⁽¹³⁾ ROWLEY, *op. cit.*, p. 191.

⁽¹⁴⁾ *Ibid.*, p. 206.

⁽¹⁵⁾ See B.G. GLASER and A.L. STRAUSS, *The Discovery of Grounded Theory*, London, 1968, especially p. 5.

⁽¹⁶⁾ ROWLEY, *op. cit.*, p. 148.

⁽¹⁷⁾ R.M. CYERT and J.G. MARCH, *A Behavioral Theory of the Firm*, Englewood Cliffs, 1963.

production function the X-efficiency concept omits the revenue side of organisational efficiency. This results in a rather narrow view and the organisational slack concept seems preferable given that it does cover the revenue aspect. In this paper we shall treat the concepts as though they were interchangeable. In general however, we think the X-efficiency concept should be jettisoned in favour of organisational slack. Nonetheless, a general discussion of slack would be useful for although one feels one knows what Cyert and March mean by slack, the definition « Slack consists in payments to members of the coalition in excess of what is required to maintain the organisation » is not without ambiguity. We shall proceed here by making the usual commonsense interpretation of slack.

Why does slack exist? According to Leibenstein, « The simple fact is that neither individuals nor firms work as hard, nor do they search for information as effectively, as they could. The importance of motivation and its association with degree of effort and search arises because the relation between inputs and outputs is *not* a determinate one. There are four reasons why given inputs cannot be transformed into predetermined outputs: (a) contracts for labor are incomplete, (b) not all factors of production are marketed, (c) the production function is not completely specified or known, and (d) interdependence and uncertainty lead competing firms to co-operate tacitly with each other in some respects, and to imitate each other with respect to technique to some degree » ⁽¹⁸⁾. Cyert and March would no doubt accept this catalogue and add ⁽¹⁹⁾ that payments take many forms and accordingly « prices », e.g. of policy commitments, are hard to obtain. Also, information does not appear automatically but must be sought and will probably be biased.

How serious the above points are will vary from one situation to another. In an experiment with student subjects, Cyert, March and Starbuck ⁽²⁰⁾ found that their subjects considered the use to which information was to be put and biased the information to suit their perceived interests. However, this did not affect overall performance because information recipients realised information falsification occurred and adapted their response. In a study of a real decision, Cyert, Dill and March ⁽²¹⁾, found behaviour to be non-optimal but this did not mean that any choice

⁽¹⁸⁾ LEIBENSTEIN, *op. cit.*, p. 407.

⁽¹⁹⁾ CYERT and MARCH, *op. cit.*, p. 36.

⁽²⁰⁾ R.M. CYERT, J.G. MARCH and W.H. STARBUCK, « Two Experiments on Bias and Conflict in Organisational Estimation », *Management Science*, 7, (1961), 254-264.

⁽²¹⁾ R.M. CYERT, W.R. DILL, and J.G. MARCH, « The Role of Expectations in Business Decision Making », in L.A. WELSCH and R.M. CYERTS, eds, *Management Decision Making*,

could be made. In fact, they found « In almost every case there are some reasonably severe reality constraints on bias ». Nonetheless this does not make the problem of bias unimportant for, as they continued, « But where the decision involves choice between two reasonably equal alternatives, small biases will be crucial »⁽²²⁾. In a study of the sales budgeting process in a retail chain in an oligopolistic market Lowe and Shaw again found biasing by rational economic actors. They also found that « there is some evidence to show that while senior management was generally aware of biasing the attempts to counter biased forecasts had only limited success »⁽²³⁾. In a study of three corporate divisions of companies in Fortune's list of the largest 100 corporations Schiff and Lewin⁽²⁴⁾ found division management creating slack in their budgets. The amount of slack was large, estimated to be 20-25% of a division's budgeted operating expenses. In this case however the divisional controller knew of the slack and managed it. The divisional controller tolerated the slack because he identified with the group he worked with, i.e. the group he was supposed to be controlling.

The studies that we have cited are probably the most famous of the studies relevant to our topic that explicitly discuss the issue in terms of slack. However, a lot of the industrial sociology literature is concerned with X-efficiency or slack even if it is not so called, e.g. the work relating to group restriction of output, and the effect of group cohesiveness and so forth on job performance. One of the more famous studies of quota restrictions is that by Roy⁽²⁵⁾. Roy's research method was concealed participant observation. With the ending of certain practices by workshop labour Roy saw « immediate possibilities for a 78 per cent production increase » or again « with 150 per cent improvement in production a 'cinch' and 186 per cent improvement an immediate possibility ». It might seem likely that work study would « scientifically » remove the existing slack but this is apparently not the case. Work study engineers try to develop « fair » or « average » rates and there is evidence that

Harmondsworth, 1970. Reprinted in adapted form from *Administrative Science Quarterly*, 3, (December 1958), 307-340.

(²²) *Ibid.*, p. 109.

(²³) E.A. LOWE and R.W. SHAW, « An Analysis of Managerial Biasing: Evidence from a Company's Budgeting Process », *Journal of Management Studies*, 5, (1968), 304-315, p. 314.

(²⁴) M. SCHIFF and A.Y. LEWIN, « Where Traditional Budgeting Fails », *Financial Executive*, 36, (May 1968), 50-52, 55, 56, 61, 62; M. SCHIFF and A.Y. LEWIN, « The Impact of People on Budgets », *Accounting Review*, 45, 1970, 259-268.

(²⁵) D. ROY, « Quota Restriction and Goldbricking in a Machine Shop », *American Journal of Sociology*, 57, (March 1952), 427-442.

there can be very large differences in the standards set by different time study engineers ⁽²⁶⁾. Also important here are sociological works relating to organisational design and functioning, for example Gouldner's *Patterns of Industrial Bureaucracy* ⁽²⁷⁾, a case study of a plant with high levels of slack. Studies of leadership succession (Gouldner's book again provides an example) also suggest the existence of slack. The usual research method in this field has been the case study but a recent study has provided an interesting exception. Lieberman and O'Connor ⁽²⁸⁾ tried to compare by statistical methods the influence of corporate and environmental factors with leadership effects upon 167 major publicly owned corporations in the period 1946-1965. The corporations were in 13 industries which varied in size, technology and governmental control. Leadership changes were defined as a new president or chairman of the board. To obtain the leadership effect allowance had to be made for the effect of company, year and industry. The year-industry-company effect was found to account for about 90% of the variance of sales and net income when the leadership effect is introduced as a lagged variable. For the profit margin variable the year-industry-company effect accounts for only 51% of the variance. Clearly there are problems with this kind of study and not all the unexplained variance may be attributable to leadership effects. However, leadership would seem to have some effect. This effect varies from industry to industry. It has a more important effect on sales when concentration is high. The effect on profit margins is greater when there is low labour intensity, where advertisements are more important and where the industry deals with consumers.

A different kind of evidence is to consider how many firms engage in « best practices » or even examine their policies to see if they are effective. Study after study finds limited use of available managerial decision aids and this applies whether the field is investment decisions, advertising effectiveness, personnel decisions or whatever. To cite one example, an American study by Campbell *et al.*, « Our major disappointment is that so little ongoing research on managerial effectiveness was reported by the firms we interviewed — firms presumably nominated *because* they were doing research. It appears that even these select 33 organisations have based their practices mainly on fad and fashion rather than research-based

⁽²⁶⁾ See for example, T. LUPTON, *Money for Effort*, London, 1961, p. 16.

⁽²⁷⁾ A.W. GOULDNER, *Patterns of Industrial Bureaucracy*, New York, 1954.

⁽²⁸⁾ S. LIEBERSON and J.F. O'CONNOR, « Leadership and Organisational Performance: A Study of Large Corporations », *American Sociological Review*, 37, (April 1972), 117-130.

evidence » ⁽²⁹⁾. Quite simply most firms have inadequate knowledge to work on their production frontier.

Finally, we might mention one type of evidence seldom utilised by economists, the biographical and anecdotal. While such evidence may be treated with some degree of scepticism it nonetheless frequently offers valuable hints and guides. Consider for example Howard Hughes' Hughes Tool company. Dietrich, one-time director and vice-president of the company, tells how at one stage he was able to reshape the company by altering production methods, discountinuing output of some items and by advertising. The result? « Profits sky rocketed. The biggest annual profit of Toolco's previous history had been \$6,000,000. After the reconversion, the return rose to \$9,000,000, then \$13,000,000, then \$22,000,000, then \$29,000,000, then \$35,000,000. Then the Toolco profits soared into the stratosphere. \$60,000,000 for three straight years. And with no unusual advance in gross » ⁽³⁰⁾.

What do these studies show us? They suggest that no matter the research methodology we employ, or the area of business we look at, slack exists and sometimes of large magnitude. From the description of the causes of slack suggested by Leibenstein and Cyert and March we are led to believe that slack is a pervasive characteristic of business life. Given that subordinates frequently can bias the data that their superiors require to control, and the absence sometimes of any information at all, it must be accepted that all businesses will be subject to slack because of this. Similarly a lack of knowledge of, for example, employee characteristics and their relationship to managerial performance will affect the costs of all firms. This is not to deny that slack may sometimes be greater in concentrated industries, Leiberson and O'Conner's work might suggest this (although I doubt that too much should be made of their study in this context). Again, in a study by Lupton ⁽³¹⁾ of two companies the work group controlled their output less in the more competitive industry. These studies do not show that competitive industries are *bound* to have little slack, merely that some competitive industries do. It might be that one can find very large amounts of slack in highly competitive industries, and we shall now turn to such a competitive industry.

⁽²⁹⁾ J.P. CAMPBELL, *et al.*, *Managerial Behavior, Performance, and Effectiveness*, New York, 1970.

⁽³⁰⁾ N. DIETRICH and B. THOMAS, *Howard: The Amazing Mr. Hughes*, London, 1972, p. 191.

⁽³¹⁾ T. LUPTON, *On the Shop Floor*, Oxford, 1963.

X-Inefficiency in Competitive Industries.

For examples from a competitive industry we shall consider the Lancashire textile industry. Howe also invoked, in casual style, the textile industry for supporting evidence: « those manufacturing industries which have perhaps most nearly approximated the economist's concept of perfect competition, for instance, large parts of the textiles industry... hardly stand out as shining example of X-efficiency » ⁽³²⁾. Crew and Rowley dismiss this as « grossly misleading » for « textiles ... have a chequered history of collusion, restrictive practices and state intervention » ⁽³³⁾. The point Crew and Rowley are making certainly has some merit but it should be pointed out that if we consider the last twenty years, the collusive agreements have not always worked nor do they seem to have been very long lasting. Moreover the industry has only shown significant degrees of concentration in the last, say, 5 years. For most of the period the concentration ratio for textiles was less than for most British industries. Additionally, the industry has been subject to strong Schumpeterian competition in the form of man-made fibres, warp and welt knitting, tufting, « nonwovens » (i.e. broadly, those processes utilising webs), paper etc. Powerful retailer organisations, e.g. Marks and Spencer, have also exerted pressure on the industry and, of course, there has been the constant threat from the underdeveloped countries. While all these factors are real enough, what really matters is how the industry saw the situation. There can be little doubt that the industry has seen itself as subject to competition. It can surely be reasonably stated that the textile industry has been one of the more competitive of British industries.

Despite the competition, organisational slack in textile firms has been large. When Viyella bought Combined English Mills in 1964 they were able to cut customers to about one sixth the previous level, cut stock to a quarter, cut the number of employees, increase the average running hours per week per installed spindle etc., and considerably improve the financial position ⁽³⁴⁾. Or consider the much lower productivity of the British textile industry compared to the European. The reasons for this are largely inadequate machine utilisation and low job levels ⁽³⁵⁾. Finally,

⁽³²⁾ HOWE, *op. cit.*, p. 67.

⁽³³⁾ CREW and ROWLEY, « Anti-Trust Policy: The Application of Rules », *op. cit.*, p. 44.

⁽³⁴⁾ P. LENNOX-KERR, « Renaissance in Britain », *Textile Industries*, 131, (August 1967), 113-120, 284. This does give rise to the question as to whether we are, or should be, dealing with individual firm effectiveness or system effectiveness. Thus are the uneconomic customers lost altogether, or pushed into another firms, or what?

⁽³⁵⁾ R. VERRET, « Must the British Textile Industry Fear Competition from the Com-

consider one intra-industry example. Knitting has been taking a larger share of cloth manufacturing at the expense of weaving. One feature of knits is that they stretch. The advent of stretch yarns gave weavers the chance to develop stretch fabrics as well. But knitters were in fact the first to exploit the stretch yarns ⁽³⁶⁾.

Slack is, then, a widespread and to some extent an inescapable phenomenon. It occurs in all industries, even competitive industries. No doubt competition (or adversity) can *sometimes* cause slack to be reduced — e.g. in Shiff and Lewin's study they found one division building slack into its budget even though it was making a loss, but top management later cut some of the slack. In some cases competition has little effect and so we might find, as in textiles, that firms do not eliminate slack, and, when faced with competitors from other countries, go out of business. Indeed if we consider the case of Lancashire textiles where the industry has been obsessed with competition from underdeveloped countries, we find that firms claim that they are inefficient *because* of foreign competition. Or, more simply, we must now consider the view that competition creates X-inefficiency ⁽³⁷⁾.

Does Competition Cause X-Inefficiency?

As we do not have sufficient data on slack in various industries, we shall begin by comparing changes in productivity and rates of innovation. There appears to have been little work relating productivity to concentration. The only important study seems to be that of Bock and Farkas ⁽³⁸⁾ for America. They found that the top companies in an industry and the more concentrated industries had the highest productivity, irrespective of the measure of productivity or concentration. However, the measures of productivity, e.g. value of shipments, value added etc., are all per man. If concentrated industries are capital intensive the high productivity will follow as a matter of definition. And, one would expect capital intensive ness sometimes to be a barrier to entry, i.e. a factor leading to concen-

mon Market », *Textile Weekly*, 65, (April 23, 1965), 727-730. Textile Council, *Cotton and Allied Textiles*, Vol. I, Manchester 1969.

⁽³⁶⁾ J.J. VINCENT, « Will Weaving Survive? », *Textile Weekly*, 63, (October 18, 1963), 763, 765, 766.

⁽³⁷⁾ I am not aware of any sustained argument in the literature along the lines I shall follow here, although some of the writers we shall cite make some of the points. However, S.B. LINDER, « Trade and Technical Efficiency », in J.N. BHAGWATI, *et al.*, eds., *Trade, Balance of Payments, and Growth*, Amsterdam, 1971, is an important paper.

⁽³⁸⁾ B. BOCK and J. FARKAS, *Concentration and Productivity*, New York, 1969.

tration. This study therefore provides only very weak evidence against competition. Still it would be foolhardy to dismiss this evidence entirely especially when one considers Pryke's work on British nationalised industries⁽³⁹⁾. This concentrated sector of the British economy experienced a faster increase in productivity in the decade 1958-1968 than the average for all manufacturing industries. While such comparisons are hazardous Pryke does seem to meet most possible objections tolerably well. Perhaps the nationalised industries would have performed even better if competitive. Perhaps indeed, but the evidence we do have at least should be good enough to help secure a « not proven » case against those who extol competition.

One very noticeable feature concerning productivity is that within any industry there is usually a very wide range between the best and worst firm. If competition eliminates slack one would expect the dispersion of efficiency to decline over time and also the decline to be greatest in competitive industries. Downie considered both these points and found, for Britain, « that the dispersion of efficiency is very substantial in most industries and that there is no systematic tendency for the dispersion to narrow over time »⁽⁴⁰⁾. Despite a slight tendency for the degree of dispersion to diminish as concentration increases, Downie concludes that « by and large, there is no general tendency for the degree of dispersion to vary with the degree of competition »⁽⁴¹⁾. In evaluating this evidence we must bear in mind that there will always be some productivity differences because some firms within the same industry will be producing quite dissimilar goods. Still, this evidence is not unimportant.

There are other aspects of productivity worth discussing here and we shall do this in the form of a slight digression. The point we make is of especial importance given the behavioural science we cite later. It is worth distinguishing between two types of competition. In general discussion of the merits of competition the sort of distinction that we shall make is seldom noted. This is unfortunate because drawbacks of competition may relate solely or mainly to one type and thus not provide a general objection to competition. The distinction to be noted is that between competition from foreign and domestic firms. In the latter case losses of market share must go to another home producer, thus some firms

⁽³⁹⁾ R.W.S. PRYKE, « Are Nationalised Industries Becoming More Efficient », *Moorgate and Wall Street*, (Spring 1970), 55-72 and R. PRYKE, *Public Enterprise in Practice*, London, 1971.

⁽⁴⁰⁾ J. DOWNIE, *The Competitive Process*, London, 1958, p. 136.

⁽⁴¹⁾ *Ibid.*, p. 137.

will gain as others lose (assuming at least constant total demand). With foreign competition, increased imports to the British market can cause all British firms to suffer declining total output. This is important as productivity changes have been related to changes in output. Industries experiencing above average output increases tend to experience above average increases in output per head (⁴²). Although the correlation is high (0.69 for 28 selected industries, 1954-1963) the fit is better for the high output industries than the low output industries which does tend to weaken our argument somewhat (⁴³). As well output *changes* affecting productivity, cumulative output is also relevant. Because of learning by doing workers and management improve their productivity as a result of practice. Total cumulative output provides a measure of practice and empirical « laws » are propounded such as « for every doubling of cumulative output, labour costs fall by 20 per cent ». These gains do not continue indefinitely and the progress ratio will vary from industry to industry and in some cases may be much less significant than in our example (⁴⁴). Be that as it may, the fact remains that *some* firms will have much to gain from rapid accumulation of output.

Taken together the points made in the previous paragraph provide strong grounds for arguing that once a firm suffers a substantial competitive disadvantage, the odds are very much against it. Although this does not much matter if all firms are domestic firms because some firms gain as others lose, the point has some significance if it is foreign firms that are taking the market for *all* of the British firms are adversely affected by the competition. While this point is not about slack it may well affect motivation which will affect slack. The points above appear (at least to the writer) a priori valid. The available evidence is somewhat mixed. Downie found that there was evidence that the firms with highest productivity in 1935 tended to move to lowest productivity in 1948, and

(⁴²) This discovery is generally attributed to Verdoorn: P.J. VERDOORN, « Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro », *L'Industria*, 1949.

(⁴³) This is taken from W.B. REDDAWAY's addendum to W.E.G. SALTER, *Productivity and Technical Change*, 2nd. ed., Cambridge, 1966. For a useful discussion see also T.Y. SHEN, « Cyclical Behavior of Manufacturing Plants », *Journal of Industrial Economics*, XVI, 1968, 106-125.

(⁴⁴) Representative of the literature is the discussion in F.G. MOORE and R. JABLONSKI, *Production Control*, 3rd ed., New York, 1969, and N. BALOFF, « Extension of the Learning Curve - Some Empirical Results », *Operational Research Quarterly*, 22, (December 1971), 329-340, and L. DUDLEY, « Learning and Productivity Change in Metal Products », *American Economic Review*, 62, (September 1972), 662-669.

vice versa. This effect was weaker in the more concentrated industries ⁽⁴⁵⁾. On the other hand in America Meyer and Kuh found that « firms that are on the downgrade as indicated by an aged capital stock typically do not reverse the trend while the more dynamic firms continue to 'rejuvenate' their capital stock by investing at higher rates » ⁽⁴⁶⁾. Presumably the evidence means that « it all depends ».

Turning now to innovation we are faced with an abundance of empirical work. Unfortunately, this work is not altogether helpful from our viewpoint as most of it relates to America. Now it seems that in America, for firms with more than 5,000 employees, the larger are less research intensive than the smaller firms. And nearly all of the *Fortune* 500 employ more than 5,000 people. In Britain however, few firms attain such size. Accordingly the typical American conclusion that there is little or no relationship between market structure and innovation ⁽⁴⁷⁾ is not necessarily valid for Britain. Perhaps more relevant are the findings for Belgium. There research effort is related to concentration in the research intensive sectors ⁽⁴⁸⁾. Even if we take the American data as it is, the general view is not an altogether adequate summary of the evidence as Scherer ⁽⁴⁹⁾ found that for industries with a four-firm concentration ratio of less than 10-14, there was practically no scientific effort and Comanor ⁽⁵⁰⁾ found that very low barriers to entry inhibited R & D. Quite simply, it is possible for some industries to be too competitive to innovate ⁽⁵¹⁾.

When considering innovation it is useful to split the problem into three aspects, opportunity to innovate, capacity to innovate and pressure

⁽⁴⁵⁾ DOWNIE, *op. cit.*, p. 137.

⁽⁴⁶⁾ J. MEYER and E. KUH, *The Investment Decision*, Cambridge, Mass, 1957, pp. 99-100.

⁽⁴⁷⁾ E.g. D.F. TURNER and O.E. WILLIAMSON, « Market Structure in Relation to Technical and Organisational Innovation », in J.B. HEATH, ed., *Proceedings of the International Conference on Monopolies, Mergers and Restrictive Practices*, London, 1971.

⁽⁴⁸⁾ L. PHILIPS, « Concentration, Firm Size and R & D in the Belgium Manufacturing Industry », *European Economic Review*, 1, (Summer 1970), 553-569.

⁽⁴⁹⁾ F.M. SCHERER, « Market Structure and the Employment of Scientists and Engineers », *American Economic Review*, (June 1967), 524-531.

⁽⁵⁰⁾ W.S. COMANOR, « Market Structure, Product Differentiation, and Industrial Research », *Quarterly Journal of Economics*, (November 1967), 639-657.

⁽⁵¹⁾ Strictly we should break the problem into research effort, innovation, development, speed of diffusion and so forth. As the same sort of conclusion would result we shall not attempt an exhaustive discussion. For the relevant taxonomy for the problem see C. KENNEDY and A.P. THIRLWALL, « Surveys in Applied Economics: Technical Progress », *Economic Journal*, 82 (March 1972), 11-72. For evidence relating to the view put forward here see references, 114, 116, 129, 172, 177 and 244, *ibid.*

to innovate. Thus according to Bruce Williams, « Competition *per se* does not encourage innovation because it does nothing to create the opportunities to innovate, and sometimes through depressing profits and prospects reduces the capacity to innovate » (⁵²). A not dissimilar view is that of Cyert and March. Although they expected failure to lead to innovation because failure generates search they also felt that « Slack provides a source of funds for innovations that would not be approved in the face of scarcity but that have strong subunit support » (⁵³). Cyert and March suggested that the adversity cause of innovation might lead to problem orientated innovation, and the slack process lead to innovation only remotely linked to any major organisational problem.

Few empirical studies have defined and related slack to innovation but Rosner (⁵⁴) showed that innovation was positively related to slack. As the innovations — drugs — were relatively minor, and since they were in a hospital rather than a business organisation, the importance of this study here may be questioned. A somewhat different approach is to consider the relationship of output changes and innovation and research expenditures. Output might be considered a proxy for slack as profitability and growth are related (⁵⁵). The British evidence suggests a near perfect correlation between percentage of net output spent on R & D and growth of output over a number of years (⁵⁶). Unfortunately, problems of multicollinearity are important here as some industries are more « technological » than others and are more liable to innovate and such industries have tended to grow faster. For more decisive evidence we must turn to a single industry study. The major study is Schmookler's study of American railroads for the period 1860-1950. Schmookler concluded, « the evidence strongly suggests that the output of a commodity and invention relating to it vary together, with invention tending to lag. The relation cannot be explained by the hypothesis that the variations in invention cause those in output » (⁵⁷).

(⁵²) B.R. WILLIAMS, *Technology, Investment and Growth*, London, 1967.

(⁵³) CYERT and MARCH, *op. cit.*, p. 279.

(⁵⁴) M.M. ROSNER, « Economic Determinants of Organisational Innovation », *Administrative Science Quarterly*, 12 (March 1968), 614-625. The relationship was rather weak.

(⁵⁵) For a review of the evidence see J.L. EATWELL, « Growth, Profitability and Size: The Empirical Evidence », in R. MARRIS and A. WOOD, *The Corporate Economy*, London, 1971.

(⁵⁶) C. FREEMAN, « Research and Development: A Comparison Between British and American Industry », *National Institute Economic Review*, May 1962.

(⁵⁷) J. SCHMOOKLER, « Economic Sources of Inventive Activity », *Journal of Economic*

How are we to sum up our evidence on innovations? It is not very easy, but we might suggest a negative conclusion. The view that competition or minimal slack always favours innovation is not supported by the evidence. Nor is the view that competition and high productivity always go together.

Some Behavioural Science Evidence.

We now consider some of the evidence relating to attitudes and organisational behaviour resulting from competition. This is seldom considered in the economic literature, but is important. It is important for two reasons. It provides a better explanation of why whatever results are observed and it is a useful indicator when few results exist. Consider for example Carter and Williams' impression: « There is a striking contrast between the attitude of firms in expanding industries, laying their plans for development ten or fifteen years ahead, and the attitude of firms in competitive depressed industries, which go on using old methods because it is never certain if the market will stand the cost of an improvement » (⁵⁸). These attitudes are important and the general pessimism of the industry may be noted by outsiders. When this happens the industry will find difficulties in attracting high grade management and its problems become magnified. This seems to have occurred in the case of Lancashire textiles. One might also speculate that, at least for highly localised industries, the attitude of the industry will affect the broader community and this may in turn affect the firms. For example, Blood and Hulin (⁵⁹) found in the United States that workers from communities high in alienation were more satisfied with jobs providing little personal involvement and limited responsibility. But we stress that this is speculation.

What happens when an organisation is faced with change and ad-

History, 1962, 1-20. Reprinted in N. ROSENBERG, ed., *The Economics of Technological Change*, Harmondsworth, 1971. One study at odds with this is W.H. BROWN, « Innovation in the Machine Tool Industry », *Quarterly Journal of Economics*, 71, (1957), 406-425. Brown found that innovation occurred when the demand for machine tools fell. During periods of high production the engineers were working on production problems and only when there was a fall in demand could they work on designing new machines. This study is not necessarily at odds with Schmookler's study because there is no reason to assume similar responses to cyclical as to long run movements of demand.

(⁵⁸) C.F. CARTER and B. R. WILLIAMS, *Industry and Technical Progress*, London, 1957, pp. 168-169.

(⁵⁹) M. BLOOD and C. HULIN, « Alienation, Environmental Characteristics and Worker Response », *Journal of Applied Psychology*, 51, (1967), 284-290.

versity? The literature on this point must be treated with some care. There are a number of studies that show that organisations faced with environmental *variability* and task interdependence are more flexible and less strictly hierarchical⁽⁶⁰⁾. However, the reaction of an organisation to *adversity* seems to be to centralise and increase rules and orders. Berelson and Steiner reviewing behavioural science literature in 1964 stated « An organisation is more likely to be strongly centralised during external crises than during normal periods. Thus military organisations are more centralised than most other types, and they are closer to crisis conditions... »⁽⁶¹⁾. In a rather complex study Mulder *et al.* found that more leadership power is called for in crisis situations⁽⁶²⁾. In Gouldner's classic study⁽⁶³⁾ rules and procedures were stressed when the new manager took over the plant which he was instructed to make more efficient. Additionally, general lore and anecdote suggests that the typical reaction to an adverse situation is to increase pressure and make an organisation more « mechanistic ».

Certain obvious problems occur as a result of this. A tight formal control system leads to organisational rigidity and precedents are invoked. And, as Gouldner noted, rules offer little incentive for employees to do more than the minimum required⁽⁶⁴⁾. This puts supervisors in the position of having to put more pressure on workers and supervise more closely and this in turn aggravates the situation. This kind of argument can however be pushed too far. There is presumably a case for making at least some organisations more mechanistic. Again the phenomenon of bureaucratic rigidity is not universally observed⁽⁶⁵⁾. And it is possible for

(60) For example: R.H. HALL, « Intraorganisational Structure Variation », *Administrative Science Quarterly*, 7, (December 1962), 295-308; P. LAWRENCE and J. LORSCH, *Organisation and Environment*, Cambridge, Mass., 1967; A.L. STINCHCOMBE, « Bureaucratic and Craft Administration of Production », *Administrative Science Quarterly*, 4, (1959), 169-187; T. BURNS and G. M. STALKER, *The Management of Innovation*, London, 1961; M.W. MEYER, « Automation and Bureaucratic Structure », *American Journal of Sociology*, 74, (1968), 256-264; T. WOODWARD, *Management and Technology*, London (1959). (A useful review of some of these studies is R.T. KELLER, « A Look at the Sociotechnical System », *California Management Review*, XVI, (Fall 1972), 86-91.

(61) B. BERELSON and G.A. STEINER, *Human Behavior: An Inventory of Scientific Findings*, New York, 1964, p. 370.

(62) M. MULDER, J.R. RITSEMA VAN ECK, R.D. DE JONG, « An Organisation in Crisis and Non-Crisis Situations », *Human Relations*, 1971, (24), 19-41.

(63) GOULDNER, *op. cit.*

(64) *Ibid.*

(65) See, for example, H. COHEN, « Bureaucratic Flexibility: Some Comments on Robert

bureaucracies to be innovative (⁶⁶). Finally, even if workers are dissatisfied with their situation this does not necessarily mean that productivity will decline. In 1964 Vroom reviewed the relevant literature and found that «There is no simple relationship between job satisfaction and job performance. Correlations between these variables vary within an extremely large range and the median correlation of .14 has little theoretical or practical importance» (⁶⁷). But it must be noted that dissatisfaction leads to higher turnover and this can be expensive for the firm.

When there is pressure, supervisors are likely to be less considerate of the desires of their subordinates. This, it is argued, will lead to a fall in productivity. Unfortunately, this analysis is not well supported. Although Argyris' work (⁶⁸) on the impact of budgets on people might suggest less consideration in a pressure system; one study which actually measured consideration found that there was a positive correlation between budget-induced pressure and consideration (⁶⁹). Yet even if we accept that pressure leads to less consideration, the impact on productivity is not clear. It is true that the majority of studies relating consideration to productivity do find a positive relationship but not all studies do. We are inclined to accept Vroom's view (⁷⁰) that the evidence is consistent with a situational theory (⁷¹). Anyway, the positive correlations are typically small and correlation does not demonstrate causation. High productivity could lead to consideration. The kind of argument we are considering, while receiving much space in the literature (no doubt because if it were true it would imply that what is good for humanity is good for General Motors) is relatively unimportant for our purposes. More important is (a) the effect of participation on productivity, (b) the effect of motivation

Merton's 'Bureaucratic Structure and Personality' », *British Journal of Sociology*, XXI, (December 1970), 390-399.

(⁶⁶) R.L. PAYNE, D.C. PHEYSEY and D.S. PUGH, « Organisation Structure, Organisational Climate, and Group Structure: An Exploratory Study of Their Relationships in Two British Manufacturing Companies », *Occupational Psychology*, 45, (1971), 45-55.

(⁶⁷) V.H. VROOM, *Work and Motivation*, New York, 1964, p. 186.

(⁶⁸) C. ARGYRIS, « Human Problems with Budgets », *Harvard Business Review*, 31, (January-February 1953), 97-110.

(⁶⁹) D.T. DE COSTER and J.P. FERTAKIS, « Budget-Induced Pressure and Its Relationship to Supervisory Behaviour », *Journal of Accounting Research*, 6, (Autumn 1968), 237-246.

(⁷⁰) VROOM, *op. cit.*, Chapt. 8.

(⁷¹) An example of the sort of model we mean is Fiedler's work. See e.g. T.R. MITCHELL, *et al.*, « The Contingency Model: Criticisms and Suggestions », *Academy of Management Journal*, 13, (September 13), 253-268.

on performance and (c) the perceived effort/reward relationship. We consider these points in turn.

On the whole the evidence suggests that participation leads to higher productivity, thus Vroom's conclusion after reviewing the literature: «When the entire pattern of results is considered, we find substantial basis for the belief that participation in decision making increases productivity»⁽⁷²⁾. A later study by Hofstede⁽⁷³⁾ also showed that performance improves with participation in setting the budget. Once again however we must add some dissenting points. Some policies may be acceptable with explanation and discussion whereas some may not. When policies are totally unacceptable (for example working night shifts) participation is unlikely to have any affect. Yet even considering policies which are by and large acceptable, if the workers do not see participation as legitimate, they are unlikely to respond by increasing productivity, and there is supporting evidence for this viewpoint⁽⁷⁴⁾. More generally Katz, has argued that rules appropriate to a situation will be accepted⁽⁷⁵⁾. Gouldner gives a specific instance of this where rules dictated by outside experts, e.g. safety regulations, were conformed to when necessary by both men and management⁽⁷⁶⁾. If we consider pressure on the firm from the market, it is likely that less participation will be granted. This could lead to lower performance, although if participation was never deemed legitimate by the workers, or if they accept the need for changes then less participation may not affect output. Still, overall, we would generally expect participation and performance to be positively related.

Turning to motivation, it is generally believed that the relationship between motivation and performance is U-shaped, i.e. as motivation increases performance at first increases and then eventually declines⁽⁷⁷⁾. This may be because increased motivation leads to a narrowing of one's cognitive field and/or an increase in anxiety. This could affect both managers and workers. We would therefore conclude that increased compe-

⁽⁷²⁾ VROOM, *op. cit.*, p. 226.

⁽⁷³⁾ G.H. HOFSTEDE, *The Game of Budget Control*, London, 1968.

⁽⁷⁴⁾ V.H. VROOM, *Some Personality Determinants of the Effect of Participation*, Englewood Cliffs, 1960; J.R.P. FRENCH, J. ISRAEL and D. AS, «An Experiment on Participation in a Norwegian Factory», *Human Relations*, 13, (1960), 3-20.

⁽⁷⁵⁾ D. KATZ, «The Motivational Basis of Organisational Behavior», *Behavioral Science*, 9, (1964), 131-146. Reprinted in V.H. VROOM and E.L. DECI, *Management and Motivation*, Harmondsworth, 1970.

⁽⁷⁶⁾ GOULDNER, *op. cit.*

⁽⁷⁷⁾ VROOM, *Work and Motivation, op. cit.*, p. 204.

tion may well increase motivation and performance but too much competition may lead to a decrease in performance. Evidence on budgetary pressure yields similar results for different reasons. Stedry and Kay ⁽⁷⁸⁾ and Hofstede ⁽⁷⁹⁾ have shown that the relationship between budget pressure and performance is curvilinear. Some pressure leads to improvements, but once again there can be too much pressure. It would seem that pressure may lead the new expected level to be seen as either an aspiration level or as simply impossible. In the former case performance improves, in the latter it declines.

Two other points might be tied in with our discussion at this point. In a study by Schachter *et al.* ⁽⁸⁰⁾ a group of workers in General Electric factories were subjected to a series of annoying incidents. Compared to a group exposed to situations aimed at producing satisfaction, the researchers were able to conclude that the emotional disturbances affected non-stereotype activity but not stereotyped. If this sort of affect applies to managers subjected to various set-backs in the market this is a possible objection to severe competition. Rather better evidence has been provided by Korman ⁽⁸¹⁾. Based on « consistency » theory he presents a model in which (1) man is motivated to achievement outcomes consistent with his evaluative beliefs and (2) man learns about himself and the world as a function of the opinions of others. From this model Korman makes a number of predictions. One is that « People of high self-perceived competence and positive self-images and with positive beliefs about the self as an individual should be more likely to achieve on tasks and work performance than those who have low self-perceived competency, low success expectancy and a low-self image concerning the [valued] task... » ⁽⁸²⁾ and Korman presents evidence that supports this. Once again the possibility occurs that firms suffering from severe competition may perform inadequately as a result of the competition.

Let us now consider the relationship between pay and performance. Despite the rapid growth of behavioural accounting, there is little discus-

⁽⁷⁸⁾ A.C. STEDRY and E. KAY, *The Effects of Goal Difficulty on Performance*, cited by HOFSTEDE, *op. cit.*

⁽⁷⁹⁾ HOFSTEDE, *op. cit.*

⁽⁸⁰⁾ Discussed in VROOM, *Work and Motivation*, *op. cit.*, pp. 208-209.

⁽⁸¹⁾ A.K. KORMAN, « Organisational Achievement, Aggression and Creativity: Some Suggestions Towards an Integrated Theory », *Organisational Behavior and Human Performance*, 6, (1971), 593-613.

⁽⁸²⁾ *Ibid.*, p. 596.

sion in the accounting literature ⁽⁸³⁾ of the expectancy theory of motivation as developed by Vroom and Porter and Lawler ⁽⁸⁴⁾. There is supporting evidence for their formulation (although it has recently been shown ⁽⁸⁵⁾ that the studies all have various deficiencies). Nonetheless, expectancy theory appears to have considerable promise and offers useful insights. Its neglect by behavioural accountants is surprising given that expectancy theory has been developed out of Bentham's pleasure/pain calculus which has been much studied in economic literature (e.g. Jevons onwards) ⁽⁸⁶⁾. In expectancy theory performance is seen as a function of the interaction of effort (or motivation), ability and role perceptions. Effort is a function of the interaction of the valance of each performance level and the perceived probability that an amount of effort will achieve that performance level. It follows from this formulation that increased performance is only likely if the workers and/or management perceive increased performance as leading to positive valance. If competition is very severe workers and/or management may not.

Summing up our behavioural science findings we would argue that the relationship between competition and slack may well be curvilinear. Certainly we would expect «competition» unqualified to have an effect on slack, which depends upon the circumstances.

Variables Other Than Competition That Affect Performance.

It has always been argued by economists that factors other than competition affected performance. The most famous discussion is Marshall's : «Nature still presses on the private business by limiting the length of the life of its original founders, and by limiting even more narrowly that part of their lives in which their faculties retain full vigour. And so, after a while, the guidance of the business falls into the hands of people with less energy and less creative genius, if not with less active interest in its prosperity» ⁽⁸⁷⁾. But with the coming of the joint stock company

⁽⁸³⁾ But HOFSTEDE, *op. cit.*, is an exception.

⁽⁸⁴⁾ VROOM, *Work and Motivation*, *op. cit.*; E.E. LAWLER and L. PORTER, «Antecedent Attitudes of Effective Managerial Performances», *Organisational Behavior and Human Performance*, 2, (1967), 122-142.

⁽⁸⁵⁾ H.G. HENEMAN and D.P. SCHWAB, «Evaluation of Research on Expectancy Theory Predictions of Employee Performance», *Psychological Bulletin*, 78, (July 1972), 1-9.

⁽⁸⁶⁾ The neglect by economists is not surprising given that economists have been content to make (according to Schumpeter) «the most jejune assumptions about individual behavior» and treated subjects other than mathematics and statistics with disdain.

⁽⁸⁷⁾ A. MARSHALL, *Principles of Economics* (1920) 8th Ed., London, 1956, pp. 263-264.

Marshall, from the 6th edition onwards, hedged his bet that performance was a function of the age of the owned and the firm. This theory probably has few modern supporters although a life cycle theory of the firm has recently been advanced by Mueller (⁸⁸). From our point of view this theory relates more to our next point concerning the effect of different ownership situations on the firms.

It has been argued that profit maximisation is pursued less diligently, if at all, when ownership and control are divorced. The evidence on this point is too complex to go into at length here (⁸⁹) but it is clear that in *some* cases the divergence of ownership and control will matter. Shelton (⁹⁰), for example, provides a case where restaurant branches were run more efficiently by franchisee-owners than by hired managers. When control changed from the former to the latter, profits fell, and vice versa for changes in the other direction. Overall however we doubt if type of control makes much difference although it may in some trades. Anyway, it is not clear whether the control issue is meant to apply generally or only when there is limited competition.

The mere existence of growth may provide a stimulus to efficiency. This view has been argued by Cyert and George (⁹¹). Their views are (deviously) related to search behaviour. We shall not go through their views here as they amount to the positive reversal of some of the things we said earlier relating to too much competition, e.g. where we argued too much competition will make it hard to attract superior managers, Cyert and George argue growth makes it easier to attract good managers.

To growth arguments we might add the effect of technology. With a rapidly changing technology, efficiency may be likely whether or not there are many firms. Carter and Williams (⁹²) consider «expanding industries with competition based on product and process developments» and they suggest that «This balance of competition, based on development, and safety, based on growth, is likely to favour technical change. The

(⁸⁸) D.C. MUELLER, «A Life Cycle Theory of the Firm», *Journal of Industrial Economics*, 20, (July 1972), 199-219.

(⁸⁹) I examine the evidence in «On Profit Maximisation, Sales Maximisation and All That», (in process). However, because economists have neglected an important article by Pondy one reference is desirable: L.R. PONDY, «Effects of Size, Complexity, and Ownership on Administrative Intensity», *Administrative Science Quarterly*, 14, (1969), 47-61.

(⁹⁰) J.P. SHELTON, *op. cit.*

(⁹¹) R.M. CYERT and R.D. GEORGE, «Competition, Growth and Efficiency», *Economic Journal*, 79, (1969), 23-41.

(⁹²) CARTER and WILLIAMS, *op. cit.*, p. 165.

competition does not depend on having a large number of firms (as in electronics): it may be intense between a few firms (as in synthetic detergents)». And in «expanding industries in which competition is negligible», «where the product or process comes from a firm's own research department, that firm has every incentive to create an expanding market, and it has the impetus to further developments provided by the research workers who have successfully brought forth the innovation and are confident that they can do more».

A different sort of point is made in an interesting book by Hirschman ⁽⁹³⁾. In this book a number of useful classifications are made. We shall mention only two here, one relates to competition in the usual sense, one does not. As to the competition, Hirschman suggests that customers may be divided into *alert* and *inert*. «The alert customers provide the firm with a feedback mechanism which starts the effort at recuperation while the inert customers provide it with the time and dollar cushion needed for this effort to come no function» ⁽⁹⁴⁾. Hirschman notes that the conventional argument would be that the more alert customers there were the better. Once again we have an argument relating to optimum stress.

The other distinction Hirschman makes that we shall note is that between *voice* and *exit*. When a consumer (or employee or etc.) objects to the conditions relating to whatever he wants that makes him interested in an organisation, the alternatives he has available are to *exit*, i.e. dissociate from the organisation, or to *voice* objections to the situation. Economists have usually neglected the voice option but it may well be that if customers believe voice will be effective they will postpone exit. Voice should be more effective in oligopsony situations and where the expenditure is large for the consumer. Hirschman also notes that it is likely that the most vocal customers will exit first so a monopoly would be more efficient from the voice viewpoint. It is also worth noting that efficiency of firms may be improved by militant consumers or even non-consumers who agitate or use available consumer legislation.

Finally, we might mention the effect of government agencies. The nationalised industries may have been reasonably efficient in part as a result of public scrutiny and Treasury constraints. In the same way, many private firms seemed to benefit from the attention of the Prices and Incomes Board. The threat of, and occasional actual intervention of govern-

⁽⁹³⁾ A.O. HIRSCHMAN, *Exit, Voice, and Loyalty*, Cambridge, Mass., 1970.

⁽⁹⁴⁾ *Ibid.*, p. 24.

ment agencies may therefore be a desirable environmental variability factor.

We are not arguing that the factors we have noted are sufficient to replace competition's role in a market economy. Instead we are arguing that these factors can also play the role usually assigned to competition. Additionally, they are less likely to be too severe.

Concluding Comments.

We have considered the view that competition ensures no or minimal X-inefficiency. We have rejected this view. Sometimes competition may have the suggested effect but sometimes it will not. And severe competition can have adverse effects. We might distinguish between a variable environment and an adverse environment. A variable environment can be provided by competition but it can also be provided by limited import competition, technological change, militant consumers and so forth. These conclusions do not provide much comfort for laissez-faire economists who would like to offer simple policy prescriptions. A case by case approach to public policy seems appropriate if one is concerned with the usual fairly trivial allocation problems economists do concern themselves with ⁽⁹⁵⁾.

Although it appears to the writer that we know enough to argue against anything other than a case by case approach to public policy, it must be stressed that the problems of the slack concept remains largely unexplored. Because of the essentially intuitive approach we have employed in our analysis of X-inefficiency and slack, they have generally been seen as inefficiencies. Yet we discussed Cyert and March's suggestion of the need for some slack for innovation. Clearly to talk of inefficiencies necessary to create efficiency is not meaningful. Cyert and March use slack in a different sense than is used by most writers. Their view leads to the problem of whether there is an optimal amount of slack greater than the minimum amount attainable. The problem is one of definition. It seems to the present writer that we can discuss the problem that, e.g., Crew and Rowley consider without a very precise definition but clearly there is need here for some work in the semantics field.

⁽⁹⁵⁾ If we ignore e.g. the possibility that large firms or concentrated industries are essentially a corrupting influence on our lives, see e.g. M. MINTZ and J.S. COHEN, *America Inc.*, with an introduction by R. Nader, London, 1972. (I happen to think that this is the only really important type of issue — but I shall try to demonstrate this elsewhere).

RIFLESSIONI SU X-EFFICIENZA E CONCORRENZA

Nel 1966 Harvey Leibenstein propose il concetto di efficienza-X, osservando che gli economisti sono stati tradizionalmente interessati all'efficienza allocativa. Tuttavia gli studi empirici apparsi solo recentemente suggeriscono che le inefficienze allocative sono state irrilevanti, una frazione dell'uno per cento del prodotto nazionale lordo. Nelle loro investigazioni gli economisti assumono che le imprese producano lungo quelle che possiamo chiamare le loro curve economiche di costo, cioè il luogo dei punti di minimo costo nell'ottenimento dei vari prodotti. Leibenstein sostiene invece che è del tutto falso che le imprese reali si trovino effettivamente sulle loro curve economiche di costo, e che esse sembrano produrre su diversi gradi di efficienza. Questo suggerisce un nuovo concetto di efficienza che egli chiama efficienza-X. Considerando l'estensione dell'efficienza-X che Leibenstein sostiene esistere, la sua conclusione secondo la quale « i dati suggeriscono che in moltissimi casi l'ammontare che si può guadagnare aumentando l'efficienza allocativa è insignificante mentre quello che si può guadagnare accrescendo l'efficienza-X è frequentemente rilevante » ha ovvie implicazioni di politica operativa.

Il lavoro di Leibenstein ha dato vita a una quantità di studi con la mira di sviluppare o di considerare le implicazioni operative del concetto di efficienza-X. Inoltre, alcuni risultati di recenti studi econometrici della struttura e delle prestazioni di mercato da parte di Shepherd sono stati discussi in termini di efficienza-X. In questo saggio si considera un solo assetto del dibattito in argomento, cioè quanto diffusa sia questa efficienza-X e se sia probabile che si abbia maggiore inefficienza all'aumentare del potere di mercato.

Nella presentazione originale di Leibenstein l'evidenza data a sostegno del concetto di efficienza-X è del tutto generale e scelta da diversi studi senza il minimo riferimento alla struttura di mercato delle imprese considerate. Sebbene indubbiamente alcune imprese si trovassero in industrie a elevata concentrazione, alcune presumibilmente non lo erano, per esempio le imprese tessili dei paesi sottosviluppati. Ancora, una parte dell'evidenza si riferisce alle industrie britanniche rispetto alle americane, dove è presumibile si possa osservare un certo ambito di concentrazione di mercato. Come afferma lo stesso Leibenstein, parte della sua evidenza va oltre il concetto di efficienza-X e, almeno in un caso dove cita lo studio di Lundberg di un impianto siderurgico svedese dove si è verificato un aumento di produttività del lavoro senza investimento o innovazione tecnologica di sorta, la sua « evidenza » sembrerebbe del tutto inaccettabile. Gli aumenti di produttività sono stati probabilmente conseguenza dell'imparare facendo. Ma se l'efficienza-X è talvolta sopravvalutata — non vi è d'altro lato ragione di credere che le accresciute efficienze osservate siano sempre l'ammontare massimo di miglioramento che si sarebbe potuto ottenere — dobbiamo

concludere che il grande ammontare di inefficienza notato da Leibenstein sia almeno una sottovalutazione della grandezza del fenomeno.

Sebbene, come qui notato, non sia stata fornita evidenza che l'efficienza-X sia in relazione con la concentrazione di mercato, nell'epilogo del suo articolo Leibenstein scrive: « Il livello del costo unitario dipende in qualche misura dal grado di efficienza-X, che a sua volta dipende dal grado di pressione competitiva e da altri fattori motivazionali ». Negli articoli di Comanor e Leibenstein, di Crew e di Rowley, le conclusioni operative discendono da un'analisi basata sull'ipotesi di minore efficienza-X nel caso di forte concorrenza. Certo, se l'inefficienza-X è molto importante ma l'efficienza allocativa è relativamente di poca importanza, il valore di una forte politica antimonopolio è attenuato data la possibilità di guadagni sociali molto maggiori dallo stesso sforzo di spesa applicato altrove. Se però la concorrenza riduce l'inefficienza-X l'opportunità di una vigorosa azione antimonopolio viene fortemente rafforzata.

In una critica a Crew e Rowley, Martin Howe ha fatto osservare che non vi è nessuna evidenza per mettere in relazione l'inefficienza-X con la concentrazione. In risposta Crew e Rowley citano a difesa della loro posizione l'articolo originale di Leibenstein e tre studi ulteriori, di Williamson, Smith e Rowley, qui brevemente considerati.

Il saggio si svolge lungo i seguenti punti: 1. Concetto di efficienza-X (qui tradotto a riassunto); 2. Efficienza-X e struttura di mercato - l'asserita relazione; 3. Le cause dell'inefficienza-X; 4. Inefficienza-X e industrie competitive; 5. La concorrenza crea inefficienza-X? 6. Un po' di evidenza dalle scienze comportamentistiche; 7. Variabili diverse dalla concorrenza che influiscono sull'efficienza.

Nelle osservazioni conclusive viene respinto il punto di vista che la concorrenza non comporti o comporti solo un minimo di inefficienza-X. Talvolta la concorrenza può avere questo effetto e talaltra no. E una concorrenza accanita può avere effetti avversi. Bisogna distinguere tra ambiente mutevole e ambiente avverso. Un ambiente mutevole può essere prodotto dalla concorrenza ma anche da una concorrenza limitata all'importazione, da mutamenti tecnologici, da consumatori attivi e così via. Queste conclusioni non sono molto in favore degli economisti liberoscambisti che vorrebbero offrire prescrizioni operative semplici. Un approccio di politica pubblica caso per caso sembra appropriato se si considerano i problemi allocativi abbastanza ovvi di cui si occupano gli economisti.

Sebbene all'autore sembri si sappia abbastanza per opporsi ad approcci di politica pubblica diversi dal caso per caso, bisogna notare che il problema del concetto di bassa attività resta ancora largamente inesplorato. Dato l'approccio essenzialmente intuitivo usato qui nell'analisi dell'inefficienza-X e della bassa attività, essi sono apparsi in generale come inefficienze. Tuttavia è discusso il

suggerimento di Cyert e di March del bisogno di qualche rilassatezza per l'innovazione. Ma parlare di inefficienze necessarie per creare efficienza non ha senso. Cyert e March usano il concetto di bassa attività in un significato diverso da quello di molti autori. Il loro punto di vista porta a considerare se vi sia un ammontare ottimo di bassa attività maggiore del minimo conseguibile. Il problema è di definizione. All'autore sembra che si possa discutere il problema di Crew e Rowley senza una definizione assolutamente precisa, ma c'è senz'altro bisogno di un po' di lavoro semantico.

A BAYESIAN LINEAR POINT ESTIMATOR OF THE SUMS OF THE MEANS FROM POPULATIONS OF UNKNOWN DISTRIBUTIONS

by

KERN O. KYMN (*)

Summary.

Suppose we wish to estimate $\sum_i^k \mu_i$ based on a sample x_{ij} ($i = 1, 2, \dots, k$; $j = 1, 2, \dots, n_i$) drawn from k uncorrelated populations, distribution of each unknown by a linear function $\sum_i^k \left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i \right)$. It is assumed that we have the knowledge on the first and second moments in the following forms — $M_i \leq \mu_i \leq M_i$, $b_i \Omega_i \leq \sigma_i^2 \leq \Omega_i$ where M_i and Ω_i ($\Omega_i > 0$) are known constants ($i = 1, 2, \dots, k$; $0 \leq b_i \leq 1$). Assuming a quadratic loss function, a Bayesian linear point estimator of $\sum_i^k \mu_i$ is given by $\sum_i^k \frac{1}{n_i + B_i} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right)$

in which $B_i = \frac{\Omega_i}{M_i^2}$ or $\frac{b_i \Omega_i}{M_i^2}$ is a term incorporating the user's personal judgement on the means and variances. A diffuse specification on μ_i in the sense that $M_i = \infty$ reduces the derived Bayesian linear point estimator to the classical estimator $\sum_i^k \frac{1}{n_i} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right)$.

In the derived estimator, $\frac{1}{n_i + B_i}$ is analogous to the « precision parameter » of the Bayesian estimator of the means from normal populations.

I. Introduction.

Suppose that there are k populations that are pairwise uncorrelated. We

(*) Virginia Polytechnic Institute and State University.

assume that the distribution of each population is unknown. Let μ_i and σ_i^2 ($i = 1, 2, \dots, k$) represent the mean and variance of the i^{th} population. It is assumed that we have the knowledge of the parameters available in the form of the restrictions on the μ_i and σ_i^2 specified as in the following:

$$- M_i \leq \mu_i \leq M_i \quad (1)$$

$$b_i \Omega_i \leq \sigma_i^2 \leq \Omega_i \quad (2)$$

where M_i and Ω_i ($\Omega_i > 0$) are known constants ($i = 1, 2, \dots, k$; $0 \leq b_i \leq 1$). Summing, we get

$$- \sum M_i \leq \sum \mu_i \leq \sum M_i \quad (3)$$

$$\sum b_i \Omega_i \leq \sum \sigma_i^2 \leq \sum \Omega_i \quad (4)$$

Suppose we draw a random sample ($x = x_{11}, x_{12}, \dots, x_{1n_1}, x_{21}, x_{22}, \dots, x_{2n_2}, \dots, x_{k1}, x_{k2}, \dots, x_{kn_k}$) from the k populations, distribution of each unknown. n_i is the sample size drawn from the i^{th} population. The purpose of this paper is to obtain a Bayesian point estimator of $\sum \mu_i$ by a linear function of the samples of the following form:

$$\sum_{i=1}^k \sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i \quad (5)$$

in which α_{ij} and β_i ($i = 1, 2, \dots, k$; $j = 1, 2, \dots, n_i$) are to be estimated from the sample x .

II. The derivation of the estimator.

The decision function $\delta(x)$ is given by

$$\delta(x) = \sum_{i=1}^k \left(\sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i \right) \quad (6)$$

We assume a quadratic loss function of the following form:

$$\begin{aligned} L(\sum \mu_i, \sum \sigma_i^2; \delta(x)) &= [\delta(x) - \sum \mu_i]^2 = \\ &= \left[\sum_{i=1}^k \left(\sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i - \mu_i \right) \right]^2 \end{aligned} \quad (7)$$

The posterior risk function is

$$\begin{aligned} r(\sum \mu_i, \sum \sigma_i^2; \delta(x)) &= \\ &= \int_R L(\sum \mu_i, \sum \sigma_i^2; \delta(x)) \Phi(x; \sum \mu_i, \sum \sigma_i^2) dx \end{aligned} \quad (8)$$

where Φ is the Bayesian posterior joint probability density.

$$\begin{aligned} r(\sum \mu_i, \sum \sigma_i^2; \delta(x)) &= \\ &= \int_{-\infty}^{\infty} \dots \int_{-\infty}^{\infty} \left[\sum_{i=1}^k \left(\sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i - \mu_i \right) \right]^2 \Phi(x_{11}; \sum \mu_i, \sum \sigma_i^2) \dots \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
& \Phi(x_{1n_1}; \Sigma\mu_i, \Sigma\sigma_i^2) \dots \Phi(x_{kn_k}; \Sigma\mu_i, \Sigma\sigma_i^2) dx_{11} dx_{1n_1} \dots dx_{kn_k} \\
&= \int_{-\infty}^{\infty} \dots \int_{-\infty}^{\infty} \left[\sum_{i=1}^k \left\{ \sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} (x_{ij} - \mu_i) + \beta_i + \mu_i \left(\sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \right) \right\} \right]^2 \\
& \quad \Phi(x_{11}; \Sigma\mu_i, \Sigma\sigma_i^2) \dots \Phi(x_{kn_k}; \Sigma\mu_i, \Sigma\sigma_i^2) dx_{11} \dots dx_{kn_k} \\
&= E \left[\sum_{i=1}^k \left\{ \sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} (X_{ij} - \mu_i) + \beta_i + \mu_i \left(\sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \right) \right\} \right]^2 \\
&= \sum_{i=1}^k \left\{ \sum_{j=1}^{n_i} \alpha_{ij}^2 E(X_{ij} - \mu_i)^2 \right\} \\
& \quad + \sum_{i \neq l, k \neq m} \alpha_{ik} \alpha_{lm} E(X_{ik} - \mu_i) (X_{lm} - \mu_l) \\
& \quad + 2 \sum_i \left[\beta_i + \mu_i \left(\sum_j \alpha_{ij} - 1 \right) \right] \sum_j \alpha_{ij} \{ E(X_{ij} - \mu_i) \} \\
& \quad + \left[\sum_i \left\{ \beta_i + \mu_i \left(\sum_j \alpha_{ij} - 1 \right) \right\} \right]^2 \\
&= \sum_i \left[\sigma_i^2 \sum_j \alpha_{ij}^2 + \left\{ \beta_i + \mu_i \left(\sum_j \alpha_{ij} - 1 \right) \right\}^2 \right] \quad (9) \\
& \quad (\sigma_{ij} = 0)
\end{aligned}$$

We wish to obtain a Bayesian linear point estimator of $\Sigma\mu_i$. Thus we seek for a $\min_{\delta^*} \max_{\mu_i^*, \sigma_i^{2*}}$ solution in the following:

$$\min_{\delta(x)} \max_{\substack{\mu_i, \sigma_i^2 \\ i \in I}} r(\Sigma\mu_i, \Sigma\sigma_i^2; \delta(x)) \quad (10)$$

First we set $\delta(x) = \bar{\delta}(x)$ and find $\max_{\mu_i^*, \sigma_i^{2*}}$ in the following:

$$\max_{\substack{\mu_i, \sigma_i^2 \\ i \in I}} r(\Sigma\mu_i, \Sigma\sigma_i^2; \bar{\delta}(x)) \quad (11)$$

Consider the following three cases (i), (ii), and (iii):

$$\begin{aligned}
& \text{(i) Suppose that } \sum_j \alpha_{ij} - 1 \neq 0, \left(\sum_j \alpha_{ij} - 1 \right) \beta_i \geq 0 \\
& \quad (i = 1, 2, \dots, k)
\end{aligned}$$

$$\text{Set } \max_{\substack{\mu_i^*, \sigma_i^{2*} \\ i \in I}} r(\Sigma\mu_i, \Sigma\sigma_i^2; \bar{\delta}(x))$$

$$= \sum_i^k \Omega_i \left\{ \sum_j^{n_i} \alpha_{ij}^2 + \left[\left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \right) M_i + \beta_i \right]^2 \right\} \\ = R_1 \quad (12)$$

(ii) Suppose that $\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \neq 0$, $\left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \right) \beta_i \leq 0$
 $(i = 1, 2, \dots, k)$

$$\text{Set } \max_{\mu_i^*, \sigma_i^{2*}} r(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \bar{\delta}(x))$$

$$= \sum_i^k \Omega_i \left\{ \sum_j^{n_i} \alpha_{ij}^2 + \left[- \left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \right) M_i + \beta_i \right]^2 \right\} \\ = R_2 \quad (13)$$

(iii) Suppose that $\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 = 0$ $(i = 1, 2, \dots, k)$

$$\text{Set } \max_{\mu_i^*, \sigma_i^{2*}} r(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \bar{\delta}(x))$$

$$= \sum_i^k \left[\Omega_i \sum_j^{n_i} \alpha_{ij}^2 + \beta_i^2 \right] \\ = R_3 \quad (14)$$

$$\text{Next we determine } \min_{\delta^*} \max_{\mu_i^*, \sigma_i^{2*}} r(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \delta(x)) \text{ in } \text{Min}_{\delta(x)} \text{Max}_{\mu_i, \sigma_i^2} r \\ \text{ } \quad \quad \quad (\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \delta(x)) \quad (15)$$

Since $\delta(x) = \sum_i^k \left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i \right)$, we determine the $\min \delta(x)$ for arbitrary values of α_{ij} and β_i . Three results in (iv), (v), (vi) in the subsequent discussion are obtained examining the cases of (i), (ii), (iii).

(iv) In the range under (i), the minimum of R_1 is obtained when $\beta_i = 0$ for an arbitrary value of α_{ij} ($i = 1, 2, \dots, k$; $j = 1, 2, \dots, n_i$). For $\beta_i = 0$,

$$\text{set } R_1^* = \sum_i^k \Omega_i \left[\sum_j^{n_i} \alpha_{ij}^2 + \left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \right)^2 M_i^2 \right] \quad (16)$$

Differentiating and setting the result to zero,

$$\frac{\partial R_1^*}{\partial \alpha_{ij}} = 2 \Omega_i \alpha_{ij} + 2 M_i^2 \left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 \right) = 0$$

$$\Omega_i \alpha_{ij} = M_i^2 \left(1 - \sum_j^{n_i} \alpha_{ij} \right) \quad (17)$$

$$i = 1, 2, \dots, k; \quad j = 1, 2, \dots, n_i$$

Clearly α_{ij} are equal for each i . Set

$$\alpha_{ij} = \alpha_i^* \quad (i = 1, 2, \dots, k)$$

$$\Omega_i \alpha_i^* = M_i^2 (1 - n_i \alpha_i^*)$$

$$\alpha_{i1} = \alpha_{i2} = \dots = \alpha_{in_i} = \frac{M_i^2}{\Omega_i + n_i M_i^2} \quad (i = 1, 2, \dots, k) \quad (18)$$

We get,

$$\begin{aligned} & \text{Min}_{\delta^*(x)} \quad \text{Max}_{\substack{\mu_i^*, \sigma_i^{2*} \\ i \in I}} \quad r(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \delta(x)) \\ &= \sum_i^k [\Omega_i n_i \alpha_i^{2*} + M_i^2 (n_i \alpha_i^* - 1)^2] \\ &= \sum_i^k \frac{M_i^2 \Omega_i}{\Omega_i + n_i M_i^2} \end{aligned} \quad (19)$$

(v) In the range under (ii), we obtain the same result as in (iv) after replacing M_i by $-M_i$. We get,

$$\begin{aligned} & \text{Min}_{\delta(x)^*} \quad \text{Max}_{\substack{\mu_i^*, \sigma_i^{2*} \\ i \in I}} \quad r(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \delta(x)) \\ &= \sum_i^k \frac{M_i^2 \Omega_i}{\Omega_i + n_i M_i^2} \end{aligned} \quad (20)$$

(vi) In the range under (iii), for $\beta_i = 0$ ($i = 1, 2, \dots, k$) set

$$R_3^* = \sum_i^k \Omega_i \sum_j^{n_i} \alpha_{ij}^2 \quad (21)$$

Observing the fact that $\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 = 0$, set

$$\alpha_{in_i} = 1 - \sum_j^{n_i-1} \alpha_{ij} \quad (i = 1, 2, \dots, k) \quad (22)$$

(21) becomes,

$$R_3^* = \sum_i^k \Omega_i \left[\sum_j^{n_i-1} \alpha_{ij}^2 + \alpha_{in_i}^2 \right]$$

$$= \sum_i^k \Omega_i \left[\sum_j^{n_i-1} \alpha_{ij}^2 + \left(1 - \sum_j^{n_i-1} \alpha_{ij} \right)^2 \right] \quad (23)$$

Differentiating and setting the result to zero,

$$\begin{aligned} \frac{\partial R_3^*}{\partial \alpha_{ij}} &= \Omega_i \left[2 \alpha_{ij} + 2 \left(1 - \sum_j^{n_i-1} \alpha_{ij} \right) (-1) \right] \\ &= \alpha_{ij} - \alpha_{in_i} = 0 \quad (j < n_i) \end{aligned} \quad (24)$$

We have

$$\begin{aligned} \alpha_{i1} &= \alpha_{i2} = \dots = \alpha_{in_i} \quad (i = 1, 2, \dots, k) \\ \text{Set } \alpha_{ij} &= \bar{\alpha} \quad (j = 1, 2, \dots, n_i) \\ \text{Since } \sum_j^{n_i} \alpha_{ij} - 1 &= 0, \quad n_i \bar{\alpha} = 1 \\ \alpha_{i1} &= \alpha_{i2} = \dots = \alpha_{in_i} = \frac{1}{n_i} \quad (i = 1, 2, \dots, k) \end{aligned} \quad (25)$$

We get

$$\begin{aligned} \min_{\delta^*(x)} \max_{\substack{\mu_i^*, \sigma_i^{2*} \\ i \in I}} r(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \delta(x)) \\ &= \sum_{i=1}^k \Omega_i n_i \left(\frac{1}{n_i} \right)^2 \\ &= \sum_i^k \frac{\Omega_i}{n_i} \end{aligned} \quad (26)$$

$$\begin{aligned} \text{Now } \frac{\Omega_i}{n_i} &\geq \frac{\Omega_i M_i^2}{\Omega_i + n_i M_i^2} \left(\frac{\Omega_i}{M_i^2} \geq 0 \right) \\ &\quad (i = 1, 2, \dots, k) \end{aligned} \quad (27)$$

$$\text{Clearly, } \sum_i^k \frac{\Omega_i}{n_i} \geq \sum_i^k \frac{\Omega_i M_i^2}{\Omega_i + n_i M_i^2} \quad (28)$$

$$\begin{aligned} \text{But } \delta^*(x) &= \sum_i^k \frac{M_i^2}{n_i M_i^2 + \Omega_i} \quad \text{iff } \alpha_{i1} = \alpha_{i2} = \dots = \alpha_{in_i} \\ &= \frac{M_i^2}{n_i M_i^2 + \Omega_i} \quad \text{and } \beta_i = 0 \quad (i = 1, 2, \dots, k) \end{aligned}$$

Therefore we get the min max solution,

$$\begin{aligned} \delta^*(x) &= \min_{\delta^*(x)} \max_{\substack{\mu_i^*, \sigma_i^{2*} \\ i \in I}} r(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \delta(x)) \\ &= \sum_{i=1}^k \frac{M_i^2}{\Omega_i + n_i M_i^2} \end{aligned} \quad (29)$$

Hence the Bayesian linear point estimator of $\Sigma \mu_i$ is

$$\begin{aligned} \delta B^*(x) &= \sum_i^k \frac{M_i^2}{n_i M_i^2 + \Omega_i} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \\ &= \sum_i^k \frac{1}{n_i + \Omega_i/M_i^2} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \end{aligned} \quad (30)$$

Now suppose that the information on μ_i is diffuse in the sense that $M_i = \infty$ and $0 < \Omega_i < \infty$, n_i, x_{ij} finite ($i = 1, 2, \dots, k$; $j = 1, 2, \dots, n_i$).

$$\text{Then } \delta B^*(x) = \sum_i^k n_i^{-1} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \quad (31)$$

which is the classical estimator, the sum of the arithmetic means.

Suppose that $\Omega_i = \infty$ and M_i, n_i, x_{ij} ($i = 1, 2, \dots, k$; $j = 1, 2, \dots, n_i$).

We have

$$\delta B^*(x) = 0 \quad (32)$$

Also it should be noted that

$$\sum_i^k \frac{1}{n_i + \Omega_i/M_i^2} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \leq \sum_i^k n_i^{-1} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \quad (33)$$

The result in (33) is due to the fact that an information on σ^2 has been incorporated in the estimation of $\Sigma \mu_i$.

Instead of (7), suppose that we take a loss function to be of the following form:

$$\begin{aligned} L^*(\Sigma \mu_i, \Sigma \sigma_i^2; \delta(x)) \\ = \left[\sum_i^k \sigma_i^{-2} \left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i - \mu_i \right)^2 \right] \end{aligned} \quad (34)$$

It can be easily shown that the Bayesian linear point estimator with the quadratic loss function in (34) is given by

$$\delta^{**}(x) = \sum_i^k \frac{M_i^2}{n_i M_i^2 + b_i \Omega_i} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \quad (35)$$

Comparing (33) and (35), we conclude that

$$\delta^*(x) \leq \delta^{**}(x) \leq \sum_i^k n_i^{-1} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \quad (36)$$

Under a diffuse knowledge on μ_i , in the sense that $M_i = \infty$ ($i = 1, 2, \dots, k$),

then $\delta^{**}(x)$ also equals $\sum_i^k n_i^{-1} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right)$, establishing $\delta^*(x) = \delta^{**}(x) =$

$$\sum_i^k n_i^{-1} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \quad (37)$$

III. Conclusion.

A Bayesian linear point estimator of $\Sigma \mu_i$ obtained from a random sample drawn from k uncorrelated populations, distribution of each unknown, is given by

$$\sum_i^k \frac{1}{n_i + B_i} \left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right) \quad (38)$$

$$B_i = \frac{\Omega_i}{M_i^2} \text{ (or } b_i \Omega_i / M_i^2, \quad 0 \leq b_i \leq 1, \quad i = 1, 2, \dots, k)$$

represents a term which incorporates the user's personal judgement on the first and second moments when the distribution of the populations is unknown.

If the information on μ_i is diffuse in the sense that $M_i = \infty$, then the Bayesian linear point estimator of $\Sigma \mu_i$ coincides with the classical estimator $\sum_i^k \bar{x}_i$.

If the information on σ_i^2 is diffuse in the sense that $\Omega_i = \infty$, the Bayesian linear point estimator becomes useless.

It should be noted that $\frac{1}{n_i + B_i}$ ($i = 1, 2, \dots, k$) are analogous to the « precision parameter » of the Bayesian estimator of the means from normal populations.

REFERENCES

1. AIGNER, D. J., *Basic Econometrics* (Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1971). — 2. LINDLEY, D. V., *Introduction to Probability and Statistics From A Bayesian Viewpoint, Part 2, Inference* (Cambridge: Cambridge University Press, 1965). — 3. LUCE, R. D. and H. RAIFFA, *Games and Decisions* (New York: Wiley, 1958). — 4. SAVAGE, L. J., « Bayesian Statistics », in *Decision and Information Processes* (New York: Macmillan, 1962). — 5. SCHLAIFER, R., *Introduction to Statistics For Business Decisions* (New York: McGraw-Hill, 1961). — 6. ZELLNER, A., *An Introduction to Bayesian Inference in Econometrics* (New York: Wiley, 1971).

UNO STIMATORE PUNTUALE LINEARE BAYESIANO DELLE SOMME DELLE MEDIE DA POPOLAZIONI DI DISTRIBUZIONI INCOGNITE

Supponiamo di voler stimare $\sum_i^k \mu_i$ basata su un campione x_{ij} ($i = 1, 2, \dots, k$; $j = 1, 2, \dots, n_i$) tratto da k popolazioni non correlate, *distribuzione di ogni incognita* con una funzione lineare $\sum_i^k \left(\sum_j^{n_i} \alpha_{ij} x_{ij} + \beta_i \right)$.

Supponiamo di conoscere i primi e secondi momenti nelle forme seguenti $-M_i \leq \mu_i \leq M_i$; $b_i \Omega_i \leq \sigma_i^2 \leq \Omega_i$ dove M_i e Ω_i ($\Omega_i > 0$) sono costanti note ($i = 1, 2, \dots, k$; $0 \leq b_i \leq 1$). Assumendo una funzione di perdita quadratica, uno stimatore puntuale lineare bayesiano di $\sum_i^k \mu_i$ è dato da $\sum_i^k \frac{1}{n_i + B_i}$

$\left(\sum_j^{n_i} x_{ij} \right)$ in cui $B_i = \frac{\Omega_i}{M_i^2}$ o $\frac{b_i \Omega_i}{M_i^2}$ è un termine incorporante il giudizio personale dell'utilizzatore sulle medie e sulle varianze. Una diffusa specificazione su μ_i nel senso che $M_i = \infty$ riduce lo stimatore puntuale lineare bayesiano allo stimatore classico $\sum_i^k \frac{1}{n_i} (x_{ij})$.

Nello stimatore derivato, $\frac{1}{n_i + B_i}$ è analogo al « parametro di precisione » dello stimatore bayesiano delle medie dalle popolazioni normali.

UN ASPETTO DELLE RELAZIONI TRA FLUSSI MONETARI E FLUSSI REALI. LA PIENA OCCUPAZIONE DA INFLAZIONE (*)

di

MODESTINO MANFRA

3.2 - *Tentativi per una dinamica della trasmissione degli impulsi: l'ipotesi del tempo.*

Gran parte della teoria monetaria classica e neoclassica — si può dire fino agli odierni studi sull'inflazione — ha la sua base logica sulla piena occupazione delle risorse. Infatti la piena occupazione si confonde con il loro esaurimento, formulando così implicitamente una nozione di ambiente: se alla domanda aggregata, espressa in moneta, fa riscontro un'offerta aggregata anelastica, si ha il rialzo generale dei prezzi. L'impostazione classica si era arrestata a questa visione ecologica; il Keynes va oltre la fenomenologia dei prezzi e cerca di approfondire le cause. Se un ulteriore aumento della domanda effettiva non produce un ulteriore aumento di produzione, si riverserà tutto su di un aumento delle unità di costo, quindi dei redditi monetari salariali. Si attua così il passaggio, in questo modello, dall'interpretazione fondata sull'offerta a quella fondata sulla domanda.

Smith e Ricardo considerano neutrali i flussi monetari adducendo l'argomento che essi non sono tra i fattori di produzione ⁽⁶⁴⁾. Tuttavia Smith è meno incisivo o deciso, in quanto ha la consapevolezza che i rapporti

(*) Continuazione dal numero precedente. *A Summary in English, which also includes the matter of this instalment, is given in the previous number of the Rivista.*

⁽⁶⁴⁾ A. SMITH, *Ricerche sopra la natura e le cause della ricchezza delle nazioni*, trad. it., Torino, 1927, pp. 229, 269, 213; RICARDO, *Principi dell'economia politica e delle imposte*, trad. it., Torino, 1949, p. 277; id., *L'alto prezzo dell'oro*, trad. it., cit., p. 358; « Le strade, al pari della moneta metallica, sono utilissime e purtuttavia non fruttano alcun reddito », *L'alto prezzo dell'oro*, cit., p. 331.

fra moneta e beni sono oscuri ⁽⁶⁵⁾. Ricardo, con il rigore matematico che gli è proprio, ponendo a confronto la massa di oro e quella dei beni, stabilisce che: « se la miniera dovesse raddoppiare la quantità di moneta, il suo valore discenderebbe nella stessa proporzione e vi sarebbe una domanda doppia di essa » ⁽⁶⁶⁾.

E' qui che il Wicksell, lavorando per conto proprio, si pone con chiarezza la questione della logica degli incontri tra flussi reali e flussi monetari. Se la quantità prodotta, cioè l'offerta, è invariata, come può aumentare la domanda? Si può rispondere che la fabbricazione di biglietti è assai facile, ma non è questo il problema. Seguendo i classici, il Wicksell si inserisce nel modello di un settore privato organizzato nell'ambito del sistema bancario; così la domanda aggregata è domanda monetaria e l'incontro non è dicotomico: flussi monetari e flussi di beni; bensì flussi di beni, flussi monetari e, di nuovo, flussi di beni. Così si introduce l'elemento tempo, ossia l'artificio per consentire, almeno provvisoriamente, di avere una tregua nella ressa dei problemi. Si suppone « ciò che effettivamente accade, *in un primo momento*,... »; infatti: « Qualsiasi teoria sulla moneta, che meriti tale appellativo, deve essere in grado di mostrare come e perché la domanda (in moneta) di beni sia superiore od inferiore all'offerta di essi, in determinate condizioni » ⁽⁶⁷⁾.

Il sistema monetario ricardiano è attaccato così, frontalmente; non si tratta di stabilire se una data quantità di moneta possa ugualmente servire alla circolazione quando tutti i prezzi aumentano, ma di dimostrare se, e come avvenga, in seguito alla variazione della quantità di moneta, l'alterazione dei prezzi ⁽⁶⁸⁾.

La dinamica del Wicksell si fonda sul gioco delle *precedenze* (ossia del tempo), negli incontri dei flussi (il capitale non è che terra e lavoro degli anni precedenti): la moneta è solo di aiuto affinché terra e lavoro così risparmiati passino agli imprenditori. Il Keynes, che certamente ha attinto

⁽⁶⁵⁾ *Op. cit.*, pp. 224, 225; e lo ripete, del resto, il WICKSELL (*Lezioni di economia politica*, trad. it., Torino, 1950, p. 267).

⁽⁶⁶⁾ *Op. cit.*, pp. 433. E ancora: « Il capitale effettivo impiegato nel paese è necessariamente limitato all'ammontare dei materiali, scorte ecc., e potrebbe essere reso ugualmente produttivo, se pure non con la stessa facilità, se l'attività produttiva fosse condotta interamente sulla base del baratto » (p. 358). Ricardo non condivide l'opinione di Smith dei vantaggi che i commercianti scozzesi traggono dai conti correnti (p. 267).

⁽⁶⁷⁾ WICKSELL, *op. cit.*, p. 415.

⁽⁶⁸⁾ *Op. cit.*, pp. 168 e 169. Se il capitale è la destinazione al risparmio e all'investimento di beni di consumo, il centro della dinamica wickselliana è il noto confronto fra i due saggi di interesse.

alle idee wickselliane, moltiplica i flussi e gli incontri; il problema del rapporto fra domanda e offerta aggregata si articola nei vari modi di prospettare la domanda aggregata (la massa salariale, i prezzi delle merci-salario, il costo di produzione ecc.). E la moneta è ridotta al rango di anello o di espediente per legare il presente al futuro: si prospettano così incontri tra flussi attuali e flussi avvenire.

Per i nostri fini, è necessario mettere in evidenza una diversità fra la dinamica del Wicksell e quella del Keynes, dovuta all'origine storica del pensiero di quest'ultimo. Il Keynes descrive un processo di statica comparata per giungere alla vera inflazione; il Wicksell, invece, non stabilisce un punto d'arrivo: « Se l'aumento dei prezzi si è esteso a tutte le categorie di beni e servizi, si forma un nuovo livello di prezzi che, a sua volta, costituirà il fondamento e il punto di partenza di tutti i calcoli ed accordi economici » (⁶⁹).

A mano a mano che la problematica degli incontri o della trasmissione degli impulsi monetari si approfondisce e si allarga, l'intuizione lascia il posto alla riflessione e le complicazioni accantonate esigono degli approfondimenti.

Allineare — cioè ordinare — quei punti di incontro, vuol dire costruire dei modelli che, in qualche modo, riescano a dare un'immagine del succedersi dei fatti, il meno incoerente possibile. In particolare i modelli esaminati fino ad ora presentano le seguenti lacune. Il sistema considerato è autonomo ed è imperniato sulle imprese private; volendolo usare per interpretare la realtà odierna, bisogna supporre che il settore pubblico non introduca modificazioni ai fini, oppure che l'azione pubblica sia un *minus* rispetto a quella del settore privato. Resta così aperta la discussione su incontri o trasmissioni che tengano conto delle forze che discendono dai fini pubblici.

La piena occupazione delle risorse e la questione di quelle inutilizzate è insolubile — si ripete — in senso storico. Per Ricardo (⁷⁰) le strade non sono fattori produttivi, ma oggi non si spiegherebbe l'investimento di pesanti quote di reddito in quegli strumenti di comunicazione; per Wicksell i fattori produttivi sono due (natura e uomo) (⁷¹) e su ciò si può discutere all'infinito. Il modo più razionale di affrontare l'argomento è, oggi, quello

(⁶⁹) *Op. cit.*, pp. 454 e 455; e prosegue: « ...se entrano in gioco forze sufficienti a smuoverlo dalla sua posizione di equilibrio, esso non tende a riprenderla »: è il processo cumulativo.

(⁷⁰) *Op. cit.*, p. 331.

(⁷¹) Gli esseri umani viventi e le forze naturali; *Op. cit.*, p. 168.

dell'analisi costi e benefici: un tipo di incontri flussi monetari-reali, basato sulla realtà dei fatti. Del resto le uniche ipotesi considerate nei modelli sono quelle del rialzo dei prezzi; il ribasso, che pure costituì il grande problema dei cicli e delle crisi, non è attualmente di grande importanza, relativamente al livello generale dei prezzi.

Da tutto ciò si induce che gli impulsi monetari da esaminare, si riferiscono ad un sistema con un tipo di sviluppo nel quale hanno un ruolo di protagonisti le forze sindacali, che impediscono il ribasso dei salari; le forze monopolistiche con i prezzi amministrati; inoltre, in quel sistema, si suppone una continua creazione di nuovi prodotti verso i quali si dirigono le innovazioni tecnologiche (⁷²); e nel quale le spese sociali occupano una parte sempre crescente del reddito nazionale.

Da ultimo si deve annotare che il tempo, così come lo raffigura il Wicksell, complica progressivamente i modelli. Un accrescimento di moneta può permettere agli imprenditori, mediante il risparmio forzato, di adoperare beni sottratti ai redditieri. Si ha un'offerta di capitale creata mediante la inflazione che, in questo caso, si basa su incontri dei flussi a forma di circuito (⁷³). Tempo, successione, circolarità, attesa o no sono altrettanti modi di interpretare gli incontri flussi monetari-reali: vi è molteplicità di raffigurazione ma parità di coordinazione tra i modelli.

3.3 - *Tentativi per una dinamica della trasmissione degli impulsi: le ipotesi sulla formazione degli aggregati.*

Gli aggregati come base di modelli che riescono ad interpretare i movimenti nel sistema economico, si possono ritrovare negli schemi sintetici del Ricardo. Le dimostrazioni della neutralità della moneta, in Ricardo, sono abbondanti tanto che il meccanismo diventa elementare. L'aumento della moneta spinge all'aumento *tutti* i salari, quindi i prezzi di *tutti* i beni; si parla di aumento del prezzo di *tutte* le merci, di *tutti* i manufatti e si potrebbe continuare (⁷⁴).

Ciò che unifica gli aggregati è il comportamento uniforme delle variabili che li compongono in ordine allo stimolo monetario. La moneta si

(⁷²) Per il Robertson le innovazioni condurrebbero al ribasso dei prezzi, cfr. *Lezioni sui principi di economia*, trad. it., Torino, 1962, pp. 269, 270.

(⁷³) HAHN, *op. cit.*, p. 34.

(⁷⁴) *Op. cit.*, pp. 33, 65, 67. Tuttavia la posizione del Ricardo è apparentemente incoerente. Da un lato ipotizza un modello nel quale tutte le grandezze variano sotto gli impulsi monetari e dall'altro, evocando il baratto come base dell'attività economica, nega ogni funzione determinante alla moneta stessa.

limita a diffondere le variazioni dei prezzi e il suo potere si esaurisce nel momento nel quale tutte le variazioni sono diventate proporzionali. Si raggiunge la piena occupazione e, dopo, l'inflazione *vera e assoluta*.

Può darsi che l'interpretazione ricardiana discenda dal mondo nel quale egli viveva: un'attività industriale limitata e, quel che più conta, circoscritta e un'agricoltura fondata sulla produttività decrescente e sempre in pericolo di carestia. Quel che più interessa, relativamente ai punti di incontro dei flussi, è la circostanza che i flussi di moneta addizionale sono neutrali davanti alla piena occupazione, ma non lo sono circa l'uso più conveniente delle risorse esistenti. Intanto perché quei flussi aiutano gli imprenditori a investire i risparmi presi a prestito, quindi a diffondere l'ondata di nuova moneta e dei suoi impulsi a tutte le variabili economiche. Poi, come precisa il Wicksell, quando *tutte* le forze produttive sono già completamente occupate, si forma «una gara tra gli imprenditori per procurarsi mano d'opera, materie prime, agevolzze ecc.»: e quindi si ha l'aumento di *tutti* i prezzi di *tutti* i beni strumentali e di quelli di consumo ⁽⁷⁵⁾: la moneta addizionale rivoluziona i parametri economici.

L'aggregazione è dunque frutto della moneta e non vi sarebbe nel caso di baratto, tuttavia non è questo l'argomento. Si tratta di veder se l'inflazione — e occorrerà stabilire di quale tipo — svolga un ruolo che si potrebbe chiamare fisiologico. Oggi è impossibile elencare le funzioni della moneta, senza aggiungervi quella esercitata dall'inflazione: è qui il problema dell'aggregazione ossia degli incontri tra flussi. A proposito degli incontri si può registrare una notevole differenza fra l'impostazione del Wicksell e quella del Keynes, tale da dare lo spunto a considerazioni interessanti sull'organizzazione dei modelli di trasmissione degli impulsi monetari.

Come è noto, per il Wicksell, l'equilibrio generale è mosso da un processo cumulativo, al contrario degli equilibri parziali, quindi: «Se l'aumento dei prezzi si è esteso a tutte le categorie di beni e di servizi, si forma un nuovo livello di prezzi che, a sua volta, costituirà il fondamento e il punto di partenza di tutti i calcoli e accordi economici... Sulla base di questi nuovi prezzi si formulano giudizi pel futuro» ⁽⁷⁶⁾.

I prezzi futuri prendono l'avvio dalla situazione del presente e, mediante l'azione di flussi, si ha un processo di progressivo allontanamento dal livello iniziale (principio cumulativo): gli incontri flussi monetari-reali avvengono su punti che si elevano continuamente.

Per il Keynes, come si è veduto, vi è un traguardo finale rappresentato

⁽⁷⁵⁾ WICKSELL, *op. cit.*, p. 453.

⁽⁷⁶⁾ WICKSELL, *op. cit.*, p. 454.

dalla piena occupazione, verso il quale tende una serie di punti semi-critici precedenti. Ora, si noti, è il punto finale che condiziona i precedenti, in quanto i calcoli degli imprenditori sono basati sul rendimento prospettico del capitale; ed è l'aspettativa di variazione di valore della moneta che influisce sul volume della produzione corrente ("). Ambedue le rappresentazioni dei movimenti dei flussi che costituivano i modelli più accreditati danno luogo ad un rilievo comune. L'inflazione, in essi, appare un fatto transitorio e patologico; anche per il Wicksell, a parte le sue valutazioni sociali, la teoria dell'inflazione è un aspetto spurio delle funzioni fisiologiche o naturali della moneta. Infatti l'aumento della quantità di moneta preso in considerazione non è come quello di Hume, ma è generico o anonimo: è un fattore non solo esogeno, ma addirittura estraneo al corpo del meccanismo economico. In fondo, la diffusione dell'addizione monetaria a *tutti* e il traguardo della piena occupazione fungono da richiamo all'ordine naturale e necessario delle forze. La piena occupazione rammenta la scarsità, la scelta e l'alternativa che, nonostante la moneta, non si possono superare.

Quanto più si medita sopra una tale impostazione, tanto più gli schemi proposti risultano insoddisfacenti. Intanto trattare oggi un anodino accrescimento di moneta è porsi fuori della tematica dell'inflazione. Non sembra esserci nessun desiderio di nichilismo, né sfogo di follia nel continuo aumento di moneta; stando almeno alle motivazioni, queste appaiono sempre argomentate e ideologicamente razionali. A parte ciò — e se ne è parlato precedentemente — anche da un punto di vista tecnico, l'incontro dei flussi nei modelli esaminati ha un senso unicamente se incapsulato entro il sistema vigente. Questa affermazione si può provare con brevi osservazioni.

L'aumento della quantità di moneta dovrà far crescere tutti i prezzi e ristabilire le proporzioni iniziali, in una inflazione assoluta o vera (prima ipotesi). Dovrà quindi percorrere esattamente gli stessi canali di trasmissione preesistenti; e questo potrà essere intelligibile o supponendo che tutto resti invariato, tranne quanto è oggetto della dimostrazione, oppure che l'accrescimento di moneta sia infinitesimo e facilmente incorporabile nel flusso ordinario. A sua volta la piena occupazione può essere immaginata: o in quanto *tutte* le aziende abbiano raggiunto l'ottimo nelle condizioni esistenti oppure perché nel sistema economico *tutte* le risorse hanno trovato impiego al prezzo corrente. E' questa seconda alternativa che appare nel Wicksell e

(") *Op. cit.*, pp. 262, 268, 124, 126, 266 e *passim*. Del resto l'azione insostituibile della moneta per il Keynes, è appunto quella di congiungere i flussi monetari e reali del presente e del futuro.

nel Keynes; è evidentemente la più facile perché assai vicina a caratteri che diremo ecologici ⁽⁷⁸⁾).

La verità è piuttosto nell'altra alternativa, l'azienda è una organizzazione che non si ripete altro che nell'economia rotante del von Mises ⁽⁷⁹⁾. I fattori di produzione non sono compresi in un elenco tassativo come sembra pensare il Ricardo; essi sono sostituibili così che la carenza di uno è supplita da un altro; la capacità manageriale cresce con la diffusione delle informazioni, della istruzione, cresce per l'esperienza, per l'aumento del reddito ecc. Tutto questo non può in alcun modo conciliarsi con l'arresto e lo sbarramento dovuti alla piena occupazione, tranne quando questa coincide con l'economia rotante o con la stagnazione: allora il problema non è monetario.

Naturalmente se aumenta la moneta e tutto resta inalterato (istituzioni, struttura ed organizzazione dell'azienda, capacità degli impianti, processi tecnici, capacità manageriale ecc.), vi è piena occupazione non dovuta alla moneta ⁽⁸⁰⁾. Anzi — e si passa alla seconda ipotesi — quando i prezzi aumentano non in modo proporzionale rispetto alla situazione precedente, si creeranno nuove occasioni per calcoli di convenienza. Alcune aziende supereranno altre, utilizzando risorse o strappandole ad altre per produrre nuovi beni e nuovi fattori.

Prendiamo in esame due considerazioni. La prima è che i fattori di produzione mutano nella qualità e variano nella quantità qualora si vada oltre l'istante, per abbracciare un periodo di tempo. La seconda è che anche il tipo di moneta è variabile e si adatta, o si vuole che si adatti, alle esigenze della dinamica del sistema economico. Posto che i fattori siano f , nell'istante t , e $f_{..}$ in quello $t_{..}$ ecc.; la moneta sia m , nel periodo t , — $t_{..}$, e $m_{..}$ in quello $t_{..}$ — $t_{...}$ ecc., si può dire che un'emissione addizionale di moneta dm , nell'istante t , sposta i fattori da f , a $f_{..}$, e introduce una situazione nuova che non si può spiegare colla piena occupazione riferita all'istante $t_{..}$. Analiticamente il procedimento dei costi-benefici segue, nelle sue linee es-

⁽⁷⁸⁾ Del resto il Keynes riconferma frequentemente a fattori esogeni per spiegare l'effetto esercitato sui prezzi da variazioni della quantità di moneta. Cfr. *op. cit.*, p. 272.

⁽⁷⁹⁾ Ed è per questo che oggi si può « considerare l'azienda sinonimo perfetto di impresa » (Bagiotti).

⁽⁸⁰⁾ La piena occupazione così intesa si fonda, per fare un esempio, sulle nozioni di circolazione monetaria *sufficiente* ed *eccedente* che P. Jannaccone, con perspicacia, delineava circa cinquant'anni or sono. La base era la circolazione monetaria sufficiente calcolata con un metodo essenzialmente statico e fondato sul *coeteris paribus* (cfr. ad es. *Lezioni di statistica economica*, Torino, 1926, p. 213 s.).

senziali, questo processo nel quale dm , è considerata non tanto nella convenienza rispetto a f , quanto rispetto a $f_{..}$.

La questione va ulteriormente approfondita per ricercare la meccanica degli incontri dei flussi attraverso il meccanismo dei prezzi assoluti e di quelli relativi.

3.4 - *Tentativi per una dinamica della trasmissione degli impulsi: prezzi assoluti e prezzi relativi.*

La distinzione fra prezzi relativi e prezzi assoluti si può considerare un altro artificio indirizzato, in qualche modo, a rappresentare la trasmissione e l'incontro dei flussi, che si esamina. Il Ricardo è certamente il classico che più di ogni altro ha fondato le ricerche sulla distribuzione sopra i rapporti fra variabili economiche e categorie economiche, ponendo le basi delle interdipendenze e dell'equilibrio ⁽⁸¹⁾. Così egli elimina la forza della massa monetaria per quanto riguarda i prezzi relativi (quelli assoluti non hanno importanza ai fini della distribuzione in quanto, variando la massa, varieranno soltanto nominalmente) che sono determinati dall'ipotesi « reale » di base: la quantità di lavoro attuale o accumulato.

Si ha pertanto una raffigurazione particolare degli incontri tra flussi: vi è un incontro generale, centralizzato e propulsivo tra la massa di moneta e quella dei beni; vi sono tanti incontri con i singoli beni, nei quali la massa monetaria è inerte o serve solo da supporto o, anche, da catalizzatore. Ma il meccanismo della piena occupazione si può trasferire anche sul piano dei prezzi relativi, per rendere neutrale la moneta? Qui la problematica degli incontri diventa assai complessa. Si riprenda ancora una volta l'ondata di moneta (ad es. la scoperta della miniera d'oro) che investe tutti i beni, e si immagini una sfrenata ricerca delle risorse disponibili fino a giungere alla piena occupazione. Tanti sono i vincoli impliciti nel ragionamento e, principalmente, quello di ragionare in termini di circolazione e di limitarsi anzi a considerare l'aspetto degli scambi compiuti dalla moneta. Così la piena occupazione nell'interno del meccanismo dei prezzi relativi ⁽⁸²⁾ esige spie-

⁽⁸¹⁾ C'è solo l'imbarazzo della scelta. Il valore relativo della selvaggina, del pesce e dell'oro persiste invariato dopo che il lavoro è pagato ad un prezzo più elevato (pur riducendosi il profitto). Se tra i fattori di produzione vi è il capitale, il valore del prodotto è stabilito dalla quantità di lavoro e di capitale fisso: la moneta non può alterarlo. Un aumento di salari, in seguito al variare del valore della moneta, esercita un effetto su tutti i prezzi e nessun reale effetto sui profitti ecc. *Op. cit.*, pp. 19, 23, 33 e *passim*.

⁽⁸²⁾ Prezzo relativo secondo il Fisher è il rapporto tra due prezzi della stessa merce in situazioni diverse di tempo e di luogo. Qui evidentemente si intende il rapporto fra i prezzi

gazioni tortuose e poco accettabili. Le risorse disoccupate dovrebbero essere assorbite dalle imprese nella stessa proporzione di quelle occupate: solo così la moneta diventa inerte e si può adoperare la piena occupazione. Altre implicazioni sono: si deve supporre l'applicazione della forza della moneta, e con intensità uguale, per tutti i beni; si deve ipotizzare che le funzioni di domanda delle merci dipendano soltanto dai prezzi relativi ⁽⁸³⁾; che le risorse inutilizzate siano già pronte e le nuove si creino secondo la struttura e la scala dell'azienda e così via.

In realtà, tenendo presente una specie di effetto di immissione, se la quantità addizionale di moneta segue un certo canale piuttosto che un altro, muterà la situazione di alcune imprese (ad es. le grandi) che giungeranno alla loro piena occupazione con l'ottimo, mentre le restanti dovranno accontentarsi di una piena occupazione di sottosviluppo. Che non è la piena occupazione monetaria nei prezzi assoluti: vi è così uno hiatus nel ragionamento ⁽⁸⁴⁾.

C'è un altro aspetto da tenere presente: le dimostrazioni ricardiane sui prezzi relativi assumono che il valore dipenda dal lavoro e questa è una posizione opinabile, che non credo condivisa esplicitamente da coloro che incentrano l'inflazione sulla piena occupazione ⁽⁸⁵⁾.

Sono questi i motivi che inducono ad esaminare la dicotomia prezzi assoluti-prezzi relativi come un artificio che spinge il problema degli incontri o degli impulsi, soltanto fino ad una tappa e non ad un traguardo. C'è sempre il pericolo, restando entro quella dicotomia, di indulgere troppo sul lato reale, per sfuggire agli approfondimenti dell'aspetto monetario. Ed è a questo punto che la problematica della trasmissione degli impulsi ha una svolta decisiva — direi rivoluzionaria — con la Scuola di Cambridge. Ecco l'osservazione importante del Keynes: la teoria monetaria non si

assoluti di due merci diverse; se poi si vuole ragionare senza moneta, assumendo come base il lavoro, il prezzo relativo di due beni è uguale al rapporto fra le quantità di lavoro richieste per produrre ciascuno di essi. (Cfr. BLAUG, *op. cit.*, p. 137).

⁽⁸³⁾ E' la tesi del Wicksell ripresa dal Don Patinkin sulla dicotomizzazione del processo di determinazione dei prezzi.

⁽⁸⁴⁾ Accettando anche l'ipotesi di Hume della pioggia di moneta, si avrebbero comportamenti diversi sia nella domanda che nell'offerta di merci. Più deciso è il Keynes « ... il livello dei prezzi è esso stesso una funzione dei prezzi relativi è suscettibile di cambiare valore ogniquale volta i prezzi relativi abbiano variato e soltanto per questa causa »; *Trattato cit.*, vol. I, p. 122.

⁽⁸⁵⁾ Un conto è studiare il rapporto fra prezzi e costi di produzione (nei prezzi relativi) e un altro è studiare i rapporti fra grandezza dei beni e moneta (prezzi assoluti): WICKSELL, *op. cit.*, p. 410.

riferisce soltanto all'incontro tra i movimenti monetari con le cose scambiate, ma alla dinamica del processo causale nella determinazione dei prezzi e ai passaggi da un equilibrio ad un altro ⁽⁸⁶⁾.

Non è soltanto, quindi, una reazione al dominio, peraltro meritato, della c.d. identità del Fisher, ma un tentativo per andare oltre le posizioni fisiche composte dalla quantità di affari e dal corrispettivo in denaro.

In ordine alle indagini presenti, si può così approfondire quel processo rivoluzionario. Dapprima il Keynes fa osservare che la teoria elaborata dal Pigou e dal Marshall « prende le mosse dalla quantità di denaro in possesso del pubblico » e dà risultati uguali all'analisi del Fisher ⁽⁸⁷⁾. In seguito egli è ben più chiaro e rigoroso: si stacca « completamente dal metodo tradizionale di partire dalla quantità totale della moneta senza riguardo ai fini per i quali è impiegata » e, prende « le mosse dal flusso dei guadagni o reddito monetario della collettività e dalla sua duplice divisione... » ⁽⁸⁸⁾.

Si delinea meglio la problematica degli incontri tra i flussi monetari e reali: confinando la c.d. equazione del Fisher nel ruolo di « indice monetario » e non di « potere d'acquisto della moneta », Keynes mette in evidenza la povertà concettuale del primo che si limita a calcolare le spese per contanti o per disponibilità bancaria ⁽⁸⁹⁾.

Il potere di acquisto della moneta, invece, « deve essere sempre definito con riferimento ad un particolare gruppo di individui in una data situazione... » ⁽⁹⁰⁾. C'è qui un giudizio decisivo: è sterile rimanere attaccati ad un'immagine esistenzialista della moneta perché, in questo modo, si ha una visione apparentemente oggettiva che è soltanto astratta ed immaginaria. Il meccanismo dell'economia in realtà è mosso dai flussi monetari, i quali si presentano come espressione di situazioni diverse, che danno luogo ad incontri diversi con i beni e i servizi: e non unicamente con gli affari come nell'identità del Fisher. Seguendo queste osservazioni è possibile tentare di addentrarci nella complessa dinamica della trasmissione degli impulsi monetari.

L'evoluzione keynesiana, a tale proposito, e da lui stesso denunciata, mostra che, in sostanza, non è questione di neutralità o dicotomia, ma di

⁽⁸⁶⁾ *Trattato della moneta*, trad. it., Milano-Roma, 1932, vol. I, p. 189.

⁽⁸⁷⁾ *La riforma monetaria*, trad. it., Milano, 1925, p. 99, in nota.

⁽⁸⁸⁾ *Trattato* cit., pp. 190 e 191.

⁽⁸⁹⁾ *Trattato* cit., pp. 106, 107 e 108. Del resto ciò vale anche per la c.d. equazione quantitativa di Cambridge.

⁽⁹⁰⁾ *Trattato* cit., p. 65; e prosegue « cioè quelli il cui effettivo consumo ci fornisce il nostro metro di misura; e non ha chiaro significato se non venga dato questo riferimento ».

studiare, negli impulsi monetari, il mezzo col quale l'economia si tiene a contatto con il cambiamento continuo della realtà. Partendo dall'assioma che il denaro non ha utilità in sé, ma in quanto si spende, le giacenze di cassa si possono ritenere un residuo, dopo il consumo o l'investimento ⁽⁹¹⁾. Ma quando il reddito nazionale e pro capite si accrescono, non si può considerare l'eccedenza di cassa come residuo: la moneta è ormai attività finanziaria che troverà poi la sua sistemazione nella preferenza per la liquidità ⁽⁹²⁾.

Si ha così un completo cambiamento circa il modo di interpretare le convergenze degli aggregati e dei flussi. La teoria quantitativa appare allora una rappresentazione elementare e puramente intuitiva; al contrario nell'equazione di Cambridge gli incontri sono a tre: moneta del pubblico, beni e servizi, moneta dei banchieri. Se così è, la piena occupazione delle risorse non può rimandare la mente ad un fatto ecologico; essa va interpretata come un gioco di poteri e di calcoli assai più complicati e, quel che più conta, meno dogmatici ⁽⁹³⁾.

Si può dire che essa è, come i prezzi, una piena occupazione « ombra »; c'è e sparisce e ritorna continuamente in corrispondenza delle posizioni di quegli incontro a tre. Così almeno un tipo di inflazione entra nella teoria, diremo normale, della moneta. Se il k dell'equazione di Cambridge ha un senso, esso dà al pubblico — in un sistema in sviluppo — la possibilità di premere verso una direzione o un'altra con riflessi sul livello generale dei prezzi, sulla struttura e la direzione della produzione e sull'andamento della produttività. Si ritorna ai temi cari ai mercantilisti: la moneta sollecita la produzione della ricchezza; o, nella interpretazione proposta dal Wicksell, l'eccedenza della domanda globale sulla offerta globale si basa su fatti inflazionistici come la scoperta della miniera d'oro, lo squilibrio fra saggio normale e saggio bancario ecc. E' lecito, dunque, affermare che la formulazione della piena occupazione e della trasmissione degli impulsi monetari possono costituire strumenti di lavoro a condizione che servano ad interpretare la dinamica economica odierna e non a sbarrarle il passo.

⁽⁹¹⁾ *La riforma* cit., p. 96 s.

⁽⁹²⁾ La p della *Riforma* è il prezzo di una unità di consumo, mentre la p del *Trattato* è l'indice delle disponibilità liquide (*Trattato* cit., p. 322 s.).

⁽⁹³⁾ « Il volume delle disponibilità liquide dipende dalle decisioni dei banchieri ed è da essi creato. Il volume delle disponibilità reali dipende dalle decisioni dei depositanti ed è creato da questi ultimi. Il livello dei prezzi (P) è la risultante dei due ordini di decisioni ed è misurato dal rapporto del volume delle disponibilità liquide con quello delle disponibilità reali ». *Trattato* cit., p. 325. Cfr. ROBERTSON, *Saggi di teoria monetaria*, trad. it., Firenze, 1956, pp. 44 e 45.

Infatti la preferenza per la liquidità, se si intende come domanda di moneta, non può essere studiata a sé, ma in combinazione con l'offerta di moneta che, a sua volta, è concettualmente poco chiara perché legata ad un confuso potere delle banche ⁽⁹⁴⁾. E le banche dove collocano il potere a loro disposizione? Il Robertson supponeva che lo scrigno fosse costituito dal valore dei titoli industriali ⁽⁹⁵⁾. Ma non può essere solo così, altrimenti oggi resterebbe senza spiegazione il finanziamento di tutto il settore pubblico, tranne si volesse immaginare che, in definitiva, gli incontri tra flussi monetari e reali si attuino in sede di produzione del settore privato. Sarebbe un modello comodo ma troppo semplificato: c'è tutto il problema del ruolo del tasso di interesse che, per il settore pubblico e delle aziende pubbliche, non può trattarsi alla maniera del Wicksell.

4.1 - Conclusioni. La piena occupazione: pluralità dei possibili modelli.

Il punto principale è quello di riuscire ad inquadrare la c.d. piena occupazione tra i possibili strumenti di indagine dell'inflazione. Essa non deve cioè apparire un modello assoluto o invalicabile, ma soltanto un artificio per procedere verso ulteriori perfezionamenti conoscitivi. Non c'è nulla di originale in questa strumentalizzazione e, del resto, non era forse neanche nelle intenzioni del Say o del Keynes di stabilire colonne oltre le quali fosse proibito esplorare. Che cosa si intende per piena occupazione? Scartiamo il problema di sapere che cosa è la piena occupazione e chiediamoci, invece, che cosa intende, con essa, la dottrina.

Nella versione del Say un sistema si trova in situazione di piena occupazione quando il costo aggregato di produzione uguaglia il reddito monetario aggregato e la domanda aggregata eguaglia il reddito totale. Ora, ponendo mente all'epoca nella quale egli scriveva, si ha che una industria non articolata in varie produzioni e di portata limitata può giungere abbastanza rapidamente ad impiegare tutti i fattori produttivi ⁽⁹⁶⁾.

⁽⁹⁴⁾ Delle singole banche, della Banca Centrale, del sistema bancario?

⁽⁹⁵⁾ « E poiché i bilanci delle banche devono pareggiare, è vero in senso lato che il valore dei titoli industriali in loro possesso dipende in ogni momento dal valore reale che il pubblico incorpora in quello stesso momento nelle sue disponibilità di moneta bancaria ». Saggi cit., pp. 44, 45.

⁽⁹⁶⁾ La collocazione dei modelli nell'ambiente dal quale sono tratti è, naturalmente, la individuazione delle condizioni di validità degli stessi. E' il problema più difficile; nel nostro caso — come si è detto più volte — spesso si abusa del baratto per configurare un mondo nel quale poi si introduce la moneta. Per es. si asserisce che « E' facile vedere che in una economia di baratto la legge dei mercati di Say è corretta ». E. E. HAGEN, *La teoria*

Si spiega quindi la trasformazione di un grosso problema di dinamica in una proposizione elementare o, addirittura, in un principio quasi filosofico: la piena occupazione è determinata dalla capacità produttiva del sistema; questa, a sua volta, è fissata in quegli incontri obbligati tra flussi reali e monetari. E' quanto si può supporre accade al Fisher; assumendo che la moneta attiva determini i prezzi, ne induce che la domanda di moneta è zero e, pertanto, la spesa totale eguaglia sempre il valore totale della produzione. Abbiamo un tipo di piena occupazione — e di incontri — relativamente ai prezzi e non riguardo al reddito.

La piena occupazione, nella raffigurazione del Keynes (la c.d. croce keynesiana) introduce previsioni ed attese e, in particolare, si fonda sull'eguaglianza tra risparmio programmato e investimenti programmati, nonché fra scorte monetarie desiderate e offerta di moneta. E' proprio questa seconda eguaglianza che caratterizza la piena occupazione keynesiana: si riferisce all'equilibrio ottimo fra risparmio, investimento e consumo. La piena occupazione è pertanto un modello che si può presentare con complicazioni diverse secondo l'ambiente storico che si vuole interpretare e il grado di affinamento della sua logica, nonché la pluralità degli incontri e delle alternative. Ciò è comune ad ogni modello, ma va ricordato per trarne le opportune conseguenze. Le tre versioni riportate (e sono alcune tra le innumerevoli possibili) hanno in comune la fissazione di « dati » considerati fondamentali che guidano o annullano gli altri. Il punto difficile è in questa scelta; per il Say la trasformazione in valore di beni e servizi (fattori di produzione) li rende omogenei e addizionabili, nonostante provengano da poteri diversi (imprese, consumatori, banche, stato, salariati, resto del mondo ecc.), così da determinare l'eguaglianza-incontro di base: domanda aggregata uguale offerta aggregata. Per il Fisher, la massa di moneta è il fattore fondamentale per la determinazione del livello dei prezzi (il raddoppio della quantità di moneta non influenza apprezzabilmente né la velocità di circolazione, né il volume degli affari), quindi si ha addirittura un'identità ⁽⁹⁷⁾.

classica del livello di produzione e di occupazione, in: M. G. MUELLER, *Problemi di macroeconomia*, trad. it., vol. I, 1968, p. 21. Fin dal 1881 F. J. Edgeworth faceva notare che, ad es., la coppia dei barattanti del Jevons impersona le proprietà del mercato e non di veri individui isolati.

⁽⁹⁷⁾ Ma la versione moderna della teoria quantitativa è ben diversa; secondo alcuni autori, la teoria di M. Friedman è « essenzialmente una teoria della determinazione del reddito ». L. S. RITTER, *Il ruolo della moneta nella teoria keynesiana*, in M. G. MUELLER, *Problemi ecc.*, cit., trad. it., vol. I, Milano, 1968, p. 176. « ...la teoria quantitativa di

Nel modello keynesiano restano naturalmente i principi dell'aggregazione, ma la moneta, o almeno il comportamento degli operatori verso la moneta diventa un fattore fondamentale ⁽⁹⁸⁾, e la piena occupazione è frutto di un procedimento che non discende né da un assioma, né da un principio.

I servizi che la « piena occupazione » può rendere alla conoscenza diventano più apprezzabili se si tiene conto di alcune osservazioni. Intanto: il successivo cambiamento dei « dati » fondamentali indica che la piena occupazione, lungi dal precludere nuovi modelli, apre la strada a ulteriori avanzamenti, come intuiva il Wicksell. Tali avanzamenti sono già potenziali nelle semplicistiche rappresentazioni dei fattori e dei beni che si aggregano indipendentemente da coloro che ne dispongono (gli operatori pubblici o privati). Si può obiettare che ogni modello ha una coerenza in sé e non confrontandolo con gli altri. La risposta è formalmente corretta ma evasiva; d'altra parte, se la piena occupazione dà luogo ad un rialzo generale dei prezzi, la supposizione — lo si è già detto — che ciò avvenga istantaneamente e simultaneamente, è troppo semplificatrice. Se, come è pensabile, alcuni prezzi avanzano prima degli altri, variano i prezzi relativi e non si può sostenere che si ritorni poi alle proporzioni originarie in quanto, appunto per dimostrare lo stato di inflazione, si parte dal postulato della irreversibilità dell'accrescimento dei prezzi e dei salari.

C'è un'altra osservazione apparentemente oziosa, ma il cui esame può dare qualche contributo. Si può domandare se lo studio dell'inflazione costituisca una parte della teoria monetaria oppure stia a sé. Nonostante l'interrogativo sia forse mal posto, è certo che in una trattazione generale è più didattico imbastire il modello della moneta e poi esaminare le sue c.d. distorsioni o deviazioni. Oggi la ricerca avanza oltre quegli strumenti elementari e passa dalla sponda opposta, delineando un'inflazione fuori della moneta e agganciata alla dicotomia dell'inflazione da costi e da domanda.

Friedman è economia keynesiana scritta in altro linguaggio », H. G. JOHNSON, *Economia monetaria*, trad. it., Bologna, 1973, p. 198.

⁽⁹⁸⁾ La moneta, per il Keynes, non ha importanza o ha importanza, si chiede il RITTER (*op. cit.*, pp. 158, 161) che distingue tra il *keynesianesimo* e la *Teoria generale*. In verità il discorso sarebbe stato più completo citando anche il *Trattato*; a questo proposito è importante meditare le seguenti proposizioni dello Hicks: « infatti, ora, ad una maggiore distanza, noi troviamo (io credo) che la *General Theory* perde in levatura, mentre il *Treatise*, a dispetto delle sue eccentricità, ne acquista. La *General Theory* è una brillante costruzione dell'economia dinamica da un punto di vista concettuale statico, mentre il *Treatise* è più genuinamente dinamico, e pertanto più umano ». *Ricordi e documenti*, in « Note economiche », 1973, n. , p. 18.

Si possono utilizzare queste osservazioni interpretando l'inflazione odierna come pressione di un tipo di massa monetaria sopra un tipo di strutture inidonee a sopportarla. Ne discendono due considerazioni che possono essere usate come strumenti di lavoro: l'inflazione fa parte della teoria dell'offerta monetaria; l'inflazione è il sintomo di uno sfasamento strutturale tra l'origine e le direttrici della offerta di un flusso monetario e il modello dei flussi reali esistenti: è una rivoluzione rispetto ai tipi standardizzati di incontri.

In questo modo sembra opportuno accogliere due giudizi che hanno un peso rilevante. Dello Hicks: « non dobbiamo essere fuorviati dal credere che i disturbi monetari siano dovuti a politiche economiche cattive, nel vecchio senso che tutto andrebbe bene se tornassimo al libero commercio e al *laisser faire* » ⁽⁹⁹⁾.

Di Milton Friedman: « non vi è forse altra verità così ampia di circostanze come la relazione tra variazioni sostanziali di breve periodo dello stock di moneta e dei prezzi; l'una è invariabilmente legata con l'altra e lo è nella stessa direzione; questa uniformità è, io sospetto, dello stesso ordine di tante uniformità che formano la base delle scienze fisiche » ⁽¹⁰⁰⁾.

4.2 - Conclusioni. La piena occupazione: nuove ipotesi sugli incontri tra flussi monetari e reali.

Per potere intendere nel modo meno grossolano gli incontri o la trasmissione degli impulsi monetari, può essere utile adoperare una critica radicale del Leontief al Keynes. Per il primo la disoccupazione non è un aspetto dell'equilibrio e, pertanto, non fa parte della statica: si deve studiare con gli attrezzi della dinamica. Lo stesso si può dire per la piena occupazione; è collocata in un istante t , cioè nelle condizioni proprie del momento desiderato, ma essa non è certo l'unica, né la definitiva piena occupazione, per cui, nel passaggio dall'istante t , a t , ecc., spinge avanti a sé, soltanto come bagaglio, le condizioni della piena occupazione iniziale. Ogni piena occupazione è riferita ai fattori e ai beni dell'istante; il problema è di

⁽⁹⁹⁾ Un suggerimento per semplificare la teoria monetaria, trad. it., in « Problema di economia monetaria », cit., p. 17.

⁽¹⁰⁰⁾ Riformulazione della teoria quantitativa della moneta, in « Problemi di economia monetaria », cit., p. 52. Il punto oscuro è proprio nel ruolo conoscitivo del *breve periodo*, che sbarra il processo dinamico. Ai fini dello sfasamento strutturale basti citare H. G. JOHNSON: « Il problema di fondo a questo proposito consiste nello stabilire se la banca centrale è in grado di differenziare la propria influenza sull'economia intervenendo sui diversi tipi di attività » (*op. cit.*, p. 172).

interpretare la realtà, che cambia continuamente, o con gli schemi della statica comparata o con quelli della dinamica. Questa comprende, infatti, i cambiamenti nelle forze e nei poteri economici e cioè nell'organizzazione economica che si conclude nel prodotto e nel reddito nazionale.

L'inflazione desta una ressa di sentimenti contrastanti che finiscono per impedire l'esercizio di una logica coerente e abbastanza soddisfacente. La scienza economica odierna, a proposito dell'inflazione, ha detto molto rispetto a trenta anni fa, ma poco rispetto al tumultuoso affannarsi delle esigenze di oggi. O ci si limita ad elencare una serie di cause (tra le quali primeggiano quelle c.d. sociali) oppure si lavora di cesello intorno a tanti aspetti dei nuovi problemi e istituti monetari.

Ma proprio da queste innovazioni o cambiamenti negli usuali modelli monetari ci si attende una sintesi interpretativa che tratti finalmente la moneta quale è oggi, in un accrescimento continuo e disordinato delle grandezze economiche. Naturalmente è meno difficile consigliare che fare; il compito delle presenti indagini è di individuare qualcuna delle variazioni che l'inflazione suggerisce alla teoria monetaria.

I cambiamenti più importanti ai fini di una rappresentazione attuale della piena occupazione, riguardano — per quanto ci interessa — gli impulsi di trasmissione monetaria o gli incontri tra flussi monetari e flussi reali. Particolarmente, le variazioni più notevoli si riferiscono: al comportamento degli operatori circa l'entità e la composizione della liquidità a loro disposizione; alla relazione fra la liquidità e il capitale reale nel campo macroeconomico; ai canali di trasmissione e distribuzione tra i centri di emissione di moneta e la produzione di beni privati e pubblici ecc.

Volendo tentare una sintesi, si possono raggruppare le variazioni negli incontri tra flussi, entro i due usuali modelli della domanda e dell'offerta di moneta.

Oggi s'intende identificare la domanda di moneta con la teoria quantitativa che, per alcuni, resta l'unica teoria monetaria. L'equazione del Fisher considera gli incontri fondamentali dei flussi monetari e reali, nelle transazioni. La moneta esistente è quella adibita per le transazioni e la velocità di circolazione è il rapporto fra il valore delle transazioni e la quantità di moneta. Si è nel campo della fisica e dei moti delle masse; la volontà degli operatori, nel modello delle transazioni, è nulla sulla moneta: la raffigurazione degli incontri diventa dogmatica. Per questo motivo il k della c.d. equazione di Cambridge costituisce una rivoluzione fondamentale in quanto il k (il principe di Danimarca per il Robertson) coglie la volontà dell'operatore di costituire delle scorte monetarie, cioè di agire sulla mo-

neta. Non è più soltanto l'incontro moneta-beni presenti, delle transazioni (o della spesa) ma anche quello moneta-beni futuri. Tuttavia nel k la giacenza monetaria è ottenuta indirettamente; la volontà dell'operatore si dirige a spendere e ciò che residua è scorta monetaria o giacenza. In questo senso k non è, come scriveva in un primo tempo il Keynes, il reciproco della velocità di circolazione, ma è la trasformazione della moneta da strumento passivo di transazioni in deposito di potere di acquisto.

L'aspetto diventa essenziale nella costruzione della c.d. domanda di moneta, la quale esprime il tentativo di capovolgere il potere monetario dall'offerta di moneta alla domanda, investendone così il pubblico. L'inflazione diventa necessariamente, allora, un fatto patologico in quanto deriva dall'abbondanza di mezzi monetari che soverchiano la domanda. Per questo i prezzi rialzano, giacché il valore reale della moneta è determinato dal pubblico (Robertson e Keynes). Tuttavia è proprio sulla domanda, ossia sul comportamento di colui che dispone del reddito monetario, che la dottrina più recente va ricercando pazientemente altre basi. Non è un semplice incontro tra flussi monetari e beni futuri, ma anche tra flussi monetari tra di loro ⁽¹⁰¹⁾: è un approccio più analitico nell'interno dell'organizzazione monetaria, frutto di un più attento assorbimento della realtà di oggi.

Quando le scorte monetarie rappresentano il 5% del reddito, saranno governate con criteri diversi da quelli operanti se il rapporto fosse del 10, del 15, 20% ecc. Ma non è neanche questo il punto; esso risiede nella circostanza che se interi gruppi sociali che erano nella fascia del 5% passano in quella del 10, 15, 20% ecc., per costoro non vale l'esperienza dei gruppi che già vi erano.

A questo proposito vi è una pioggia di ipotesi e di suggerimenti ⁽¹⁰²⁾; ma gli spunti più interessanti si stanno delineando con le indagini del Tobin. La massa di liquidità a disposizione delle classi sociali dei lavoratori stagna o grava, come una specie di eurodollari, sul processo di sviluppo

⁽¹⁰¹⁾ D'altra parte: « La teoria della preferenza per la liquidità assume come tale le scelte che determinano la quantità di ricchezza da investire in attività monetaria ». TOBIN, *La preferenza per la liquidità come comportamento verso il rischio*, in « Problemi di economia monetaria », cit., p. 56.

⁽¹⁰²⁾ Quella dello Hicks sulla applicazione delle teorie marginalistiche al comportamento dell'operatore monetario (*op. cit.*, p. 11); del Baumol sull'accrescimento meno che proporzionale della domanda di moneta per transazioni (*op. cit.*, p. 28). Ci sono poi innumerevoli congetture sui rapporti tra accrescimento del reddito e domanda di moneta: il probabilismo dello Hicks; i costi dei trasferimenti finanziari e l'avversione al rischio del Tobin; la tesi della riduzione di domanda di moneta per effetto del rialzo dei prezzi e dell'accrescimento del reddito, della Robinson.

economico. La massa è liquidità ma non moneta nel senso ortodosso poiché deriva da cambiamenti nel valore del lavoro (cambiamenti strutturali) e non da ricavi o transazioni. Non è più reddito e non è spesa, ed è dubbio che si possa studiare con gli strumenti interpretativi keynesiani. Il Tobin, oltrepassando le concezioni di reddito normale, permanente e di ricchezza, lavora su di un modello costruito col capitale. L'incontro è cioè fra lo stock di capitale fisso (quello circolante è già compreso nel valore dei depositi bancari) e moneta considerata come debito pubblico. Tale debito pubblico infruttifero assume la forma di moneta legale trattenuta dal pubblico e di riserve presso le banche o altri intermediari ⁽¹⁰³⁾.

Orientando così il procedimento conoscitivo, si stabilisce un primo e rudimentale modello nel quale gli strumenti di conservazione del valore sono la moneta legale e il capitale fisico ⁽¹⁰⁴⁾. Si attua quel rinnovamento dei fattori produttivi che, nella concezione keynesiana, era affidato ai prezzi attesi, ai saggi di interesse, alla prospettiva dell'efficienza marginale del capitale. Il punto fondamentale è che il vecchio capitale si deve adeguare al nuovo ⁽¹⁰⁵⁾ e si va oltre la concezione di una piena occupazione come interruzione o arresto dell'accrescimento dello sviluppo. Infatti l'incontro tra flussi non è più nelle transazioni, ma alla base del valore o potere di acquisto.

Nell'idea del Tobin è il capitale reale che è determinato dalla liquidità: è questa la strada nella quale si procede verso successive situazioni di piena occupazione ⁽¹⁰⁶⁾.

La c.d. offerta di moneta può essere costruita sia seguendo un criterio puramente statistico, sia uno di carattere economico, ossia concettuale. Il primo è abbastanza facile: supponendo data una quantità di reddito nazionale, di transazioni ecc. e fissa la velocità di circolazione della moneta, l'offerta di moneta è rappresentata dal totale dei mezzi di pagamento. Si ammette implicitamente che l'incontro tra i flussi monetari e reali avvenga direttamente (frontalmente), accettando la teoria quantitativa nella for-

⁽¹⁰³⁾ I regimi finanziari studiati dal Tobin e dal Brainard sono tre e combinano diversamente moneta e capitale, TOBIN e BRAINARD, *Gli intermediari finanziari e l'efficacia della politica monetaria*, in « Problemi di economia monetaria », cit., p. 100 s.

⁽¹⁰⁴⁾ *Op. cit.*, p. 124.

⁽¹⁰⁵⁾ TOBIN, *La moneta, il capitale e le altre attività patrimoniali*, in « Problemi di economia monetaria », cit., p. 121.

⁽¹⁰⁶⁾ Nel saggio molto più elaborato: *Un'analisi di equilibrio generale applicata alla teoria monetaria*, il Tobin esamina appunto i costi di rimpiazzo (*Il dibattito sulla moneta*, trad. it., Bologna, 1972, p. 137 s. e p. 155).

mulazione fisheriana. In realtà gli addendi della somma dei mezzi di pagamento non sono indipendenti (base monetaria e moneta bancaria), ma costituiscono variabili interdipendenti e pertanto hanno un significato più che altro, considerandoli nella successione temporale, come numeri indici. L'Istituto di emissione può controllare la base monetaria secondo la politica che si è imposta: in questo senso non si ha una vera offerta di moneta, ma soltanto uno strumento per controllarla ⁽¹⁰⁷⁾.

L'analisi sul concetto di offerta monetaria è assai più complicata e, non essendo possibile concluderla in una formula, costringe a continui perfezionamenti. Il concetto, almeno per quanto ci interessa, riguarda specialmente i rapporti fra gli aggregati che costituiscono la liquidità e che sono diversi per origine e natura, convergendo o divergendo secondo il tipo di incontro con i beni ⁽¹⁰⁸⁾.

Se si considera la liquidità fornita da una banca commerciale, si può immaginare che essa incontri « commerci » (transazioni: identità del Fisher); se la liquidità è fornita a un industriale, può incontrarsi con la produzione; quella della Banca centrale che acquista debiti dello Stato, invece, si incontra con la spesa pubblica ecc. La questione è irta di tutte le difficoltà che derivano dalla covariazione di più aggregati e l'unica salvezza risiede appunto nello strumentalizzare la nozione di piena occupazione. Per questa non è sufficiente considerare la quantità spesa di ogni aggregato e la corrispondente quantità di beni. Così tutto resta affidato alla pluralità dei modelli secondo la pluralità delle ipotesi. La piena occupazione può infatti riferirsi o simultaneamente a tutti i diversi tipi di moneta oppure solo ad alcuni: e si hanno combinazioni diverse che riducono il valore determinante dell'equilibrio di piena occupazione, specialmente in relazione alla interdipendenza tra i tipi di moneta ⁽¹⁰⁹⁾.

⁽¹⁰⁷⁾ Il Newlyn organizza la sua teoria monetaria su due aspetti: domanda di moneta e controllo dell'offerta di moneta (*Theory of Money*, London, 1962).

⁽¹⁰⁸⁾ Mi sembra ancora valida la tabella che distingue fra moneta e quasi-moneta posta all'inizio dello studio del Newlyn. Naturalmente il problema si unisce alla nota controversia tra la liquidità del sistema (Rapporto Radcliffe) e la liquidità nel senso di potere immediato di acquisto. La liquidità del sistema è soltanto un modo di esaminare le questioni relative agli incontri flussi monetari e reali. (Cfr. L. S. RITTER, *op. cit.*, p. 175). La liquidità come potere di acquisto dà luogo a vari altri problemi istituzionali; ad es. la libertà concessa agli intermediari finanziari offre una via di uscita — secondo Tobin e Brainard — per sfuggire ai controlli imposti alle banche commerciali (TOBIN e BRAINARD, *Gli intermediari finanziari e l'efficacia della politica monetaria*, in « Problemi di economia monetaria », cit. p. 105).

⁽¹⁰⁹⁾ Si deve ricordare che lo Haberler aveva messo in dubbio la possibilità di un equilibrio di piena occupazione con prezzi e salari flessibili, che è poi la tesi del Patinkin.

Per questa ragione le indagini più recenti si volgono a considerare direttamente gli incontri moneta-beni: o calcolando il fabbisogno di liquidità oppure le variazioni della quantità di moneta o, infine, la velocità di circolazione. I tentativi per un calcolo della quantità necessaria di moneta sono di antichissima origine e sostanzialmente anticipano la nozione di piena occupazione. Il commercio è insaziabile nella richiesta di denaro, scriveva il Ricardo; i commercianti non intendono lasciare disoccupata la benché minima quantità di fattori attuali o potenziali di produzione e ne creano sempre dei nuovi con l'aiuto di nuove quantità di moneta. Ma la quantità necessaria di moneta è anche calcolata per impedire un'eccedenza per la quale i prezzi si elevino o il cambio peggiori. Questi incontri fra moneta e beni, ad un livello di aggregazione così elevato, sono però ormai abbandonati e possono servire unicamente come allegorie didattiche.

Anche per quanto si riferisce alla velocità di circolazione, la teoria non ha raggiunto degli avanzamenti soddisfacenti. Si potrebbe anzi dire che se si vogliono trovare delle analisi a questo proposito occorre riandare ai vecchi testi. I quali non riescono a superare l'immagine della moneta come un disco che circola. La circolabilità tuttavia è una qualità potenziale, in quanto l'effettiva circolazione non dipende dalla moneta, bensì dagli operatori, dai beni, dal reddito, dal tasso di accrescimento della produzione e del reddito ecc.: in questo modo ci si sposta verso la teoria della spesa. I testi ricordati, e anche i mercantilisti, avevano affiancato alla velocità di circolazione monetaria la circolazione dei beni: è il primo rozzo impatto negli incontri tra flussi. Ma la questione era rimasta in superficie, poiché è evidente che la notazione più interessante, e conclusiva, si riferisce alla dinamica dei beni: ad un incontro fra variabili e non fra costanti. Come si possono misurare tali variabili? Con la cifra degli affari ⁽¹¹⁰⁾ oppure calcolando la velocità di rinnovo della merce o la giacenza delle scorte? Non si è andato oltre questi traguardi e le indagini hanno preso altre direzioni che si riferiscono, ad es., al moltiplicatore del credito o alla problematica dell'accrescimento continuo di moneta, considerando costante la sua velocità di circolazione ⁽¹¹¹⁾.

Se, al contrario, la velocità di circolazione si adegua all'accrescimento

⁽¹¹⁰⁾ Cfr. ad es. R. BACHI, *Principi di scienza economica*, Torino, 1938, vol. II, p. 151.

⁽¹¹¹⁾ La politica monetaria, per essere efficace, deve reputare costante la velocità di circolazione oppure variabile nella stessa direzione dell'offerta di moneta. Cfr. L. S. RITTER, *Il ruolo della moneta* ecc., cit., p. 175. In effetti lo studio della circolazione dei beni si è spezzettato fra teoria della domanda, della distribuzione, velocità di circolazione rispetto al reddito o rispetto alle transazioni.

del prodotto nazionale in un sistema in sviluppo, non ci sarebbe bisogno, al limite, di aumentare la quantità di moneta. Se così non è, vuol dire che le nostre conoscenze in materia non sono sufficientemente elaborate.

C'è una questione che potremmo dire fisica; supponendo che la velocità di circolazione, in un certo istante, sia 3, vuol dire che mediamente una lira compirà affari per il valore di 3. Se la dinamica del sistema economico tende ad affari per 3.000, sarebbe necessario, per non aumentare la quantità di moneta, che la circolazione diventasse di 1.000. L'immagine di persone che si affannano a spendere istantaneamente, è propria della iperinflazione e non si può assumere come meccanismo di un modello normale. Occorre ricercare un'altra metodologia che potrebbe essere la seguente:

a) la quantità di moneta, nel sistema attuale, non va trattata come costante, bensì come variabile in continuo aumento anche indipendentemente dall'aumento della popolazione: il problema è di studiare il tasso di aumento; b) l'aumento continuo si collega alla creazione di nuovi tipi di moneta e alla scelta dei fini che il sistema economico deve conseguire nell'ambito delle istituzioni. Comunque si possano discutere quei fini, è chiaro che essi sono fattori di potere di acquisto e del relativo impiego: non possono essere ignorati da un'economia positiva. A meno che si voglia postulare che da qualunque parte provengano i flussi monetari e per tutti i tipi, essi si incontrano con i flussi dei beni sempre e soltanto in un solo modo ⁽¹¹²⁾.

Questa è la tesi che sta al fondo del pensiero di Milton Friedman ed emerge nella sintesi di una lezione: « A dispetto del notevole disaccordo intorno alle cause ed ai rimedi, si è giunti, in generale, ad un notevole accordo fra gli economisti ed il pubblico su almeno due proposizioni: primo, che la politica monetaria è una parte necessaria di ogni efficace politica antiinflazionistica; secondo che l'aspetto importante di ogni politica monetaria è ciò che succede alla quantità di moneta e non quello che succede ai saggi di interesse ⁽¹¹³⁾.

⁽¹¹²⁾ Cioè: « che il Governo è sostenuto dall'economia privata e che questa sola è produttiva ». Cfr. A. H. HANSEN, *Problemi economici d'oggi*, trad. it., Milano, 1964, p. 115.

⁽¹¹³⁾ E ancora: « ...le autorità monetarie sono arrivate a riconoscere di poter gestire meglio la propria politica prendendo in considerazione ciò che succede alla quantità di moneta. Ciò è stato riconosciuto formalmente negli Stati Uniti dal Federal Reserve System, che ha ora annunciato pubblicamente di avere adottato il saggio di crescita della quantità di moneta come criterio principale di politica economica. Lo stesso criterio è stato adottato anche dalla Banca d'Inghilterra ». *Problemi monetari contemporanei*, in « Note economiche », maggio-giugno 1963, n. 3, pp. 22 e 23. Tuttavia « la quantità di moneta è solo un aspetto del problema più ampio che interessa l'economia monetaria », H. G. JOHNSON, *op. cit.*, p. 190.

Il modello riduce così l'inflazione ad un problema di quantità e descrive un tipo di inflazione nella quale la moneta corre nei canali prescelti per la circolazione. Resta escluso ogni altro tipo o aspetto: che l'inflazione possa derivare dalla circostanza che la moneta imbocchi canali o percorsi inidonei a sopportarla; che si sia inoltrata per traiettorie adeguate e, poi, abbia deviato: e le ipotesi si possono moltiplicare e combinare. Ma è proprio qui che si dirigono alcune classificazioni della moneta — interna, esterna; attiva, inattiva — che sono certamente formali, ma tendono a individuare in qualche modo nuovi percorsi dei flussi monetari. Poniamo che un'azienda pubblica di trasporti ottenga un finanziamento che le consenta di ripianare il deficit, dovuto all'adozione di fasce orarie gratuite. Se gli utenti destinano la somma non pagata per il trasporto all'acquisto di beni alimentari, si avrà una pressione della domanda e un elevamento dei prezzi di quei beni ⁽¹¹⁴⁾. Se vi saranno operazioni simili in altre imprese di pubblici servizi, con destinazione per beni alimentari o comunque non durevoli, è probabile che ci si avvii verso lo stato di inflazione. Se, per ipotesi, le somme risparmiate dagli utenti sono destinate a servizi culturali o sanitari o igienici, i canali possono non intasarsi, e si ha uno schema diverso di crescita del reddito.

Nel primo caso, alla sovraoccupazione di alcune industrie fa riscontro la disoccupazione in altre; nel secondo tipo di incontri vi è, *pro tempore*, una distribuzione che evita il sovraccarico da un lato e la disoccupazione dall'altro.

4.3 - Conclusioni. La piena occupazione e le attese tra presente e futuro.

Supponiamo un sistema economico che sia sollecitato da un'innumerabile quantità di forze che si reggono su alcuni presupposti: la libertà giuridica di iniziativa privata, l'accumulazione di capitale a favore di alcuni e non di tutti; il c.d. liberismo ecc. La moneta non può non scaturire da quelle forze e dai programmi relativi che sono impliciti nell'ideologia di coloro che hanno poteri decisionali sulle quantità economiche. L'emissione di moneta (disposta da banchieri, operatori economici, governo ecc.) è regolata da un meccanismo walrasiano che prevede gli incontri ad ogni

⁽¹¹⁴⁾ « La causa dell'instabilità risiede in questi spostamenti (delle funzioni di domanda dei beni) e non nelle variazioni autonome di moneta. Così questa analisi... porta ad un categorico rifiuto dell'idea di affidare il controllo dell'offerta di moneta alla sua semplice regola meccanica ». F. MODIGLIANI, *Il meccanismo monetario e la sua interazione con i fenomeni reali*. (« Problemi monetari », cit., p. 177 e p. 149).

livello tra flussi monetari e flussi reali. La moneta è dunque neutrale nel senso che non esiste e non c'è inflazione perché non c'è moneta.

E' questa la conseguenza di una tesi fondamentale dello Hicks: se « le persone prevedono perfettamente il corso futuro dei dati economici e il conseguente corso dei prezzi, esse non hanno alcun motivo di tenere moneta ». Dunque la moneta neutrale non c'è appunto perché nei casi di neutralità non c'è moneta. Al contrario « se c'è uno stock di moneta la situazione non può essere di equilibrio, poiché sarà sempre nell'interesse di ogni individuo accrescere il suo reddito futuro senza alcun sacrificio prestando il suo stock di moneta » ⁽¹¹⁵⁾.

Ciò suppone che il pubblico (colui che detiene le scorte monetarie, cioè la moneta) abbia il potere di bilanciare il governo dell'emissione o creazione di moneta da parte del sistema bancario: il che resta da dimostrare. Le attese e i calcoli del pubblico dunque si scontrano con le modalità di tempo e di quantità con le quali il potere monopolistico od oligopolistico governa la creazione di moneta.

Data la quantità di moneta, l'inflazione si presenta quando le attese riguardanti le azioni e i prezzi futuri vanno deluse, ossia non si verificano le previsioni: i flussi non si incontrano secondo i piani espliciti o impliciti. Lo Hicks è — almeno in teoria pura — assai più categorico: « L'uso della moneta è incompatibile con l'equilibrio economico »; non è questione solo di quantità ma della natura stessa del potere monetario, di dirigersi verso qualunque flusso di beni. Ciò impedisce la prevedibilità di tutti gli incontri, tranne si ricorra ad una pianificazione totale capace di eliminare ogni inconveniente ⁽¹¹⁶⁾. Si spiega quindi perché questi problemi, più che dalla teoria pura, siano esaminati dalla politica economica alla quale si richiedono calcoli e risultati operativi.

Nella realtà storica tutto il problema si ripropone con nuovi elementi se immaginiamo l'emissione di moneta non nel sistema di cui al precedente modello (per comodità il c.d. settore privato) ma in modo esogeno ad esso: la c.d. moneta esterna del settore c.d. pubblico ⁽¹¹⁷⁾. Vi sono almeno due

⁽¹¹⁵⁾ *Ricordi e documenti*, « Note economiche », 1973, n. 3, p. 10.

⁽¹¹⁶⁾ Dipende naturalmente dal grado di pianificazione. Ci dovrebbe essere una pianificazione che preveda non soltanto la compensazione tra le grandezze degli aggregati reali e monetari, ma addirittura lo svolgimento dei loro incontri eliminando così la necessità di moneta. Occorrerebbe prevedere un succedersi continuo di incontri autonomi e indotti, perfettamente sincronizzato.

⁽¹¹⁷⁾ Trascuriamo il problema dei rapporti economici internazionali che sono anche essi dominati da un certo gruppo di forze, in qualche misura esogene rispetto al settore interno privato.

schemi di pensiero: si può affermare che gli incontri non potranno che essere squilibrati dato che il secondo settore (pubblico) vive a carico dei privati. Oppure il secondo collabora a sostenere il primo, ma con canalizzazioni diverse. Sul primo argomento A. H. Hansen ha scritto pagine molto lucide anche se di carattere divulgativo. Egli delinea una visione circolare nella quale flussi monetari e flussi reali, da qualunque settore provengano, si incontrano sempre: «... il fatto che l'acquisto avvenga attraverso il meccanismo del prezzo propriamente detto o attraverso un contributo fiscale, non ha alcuna importanza. I costi di produzione sono in realtà gli introiti da reddito dei fattori di produzione, i redditi sono costituiti dai costi, e le spese (sia per via del prezzo sia per via delle imposte) sono costituite dal reddito. Costi, reddito, spese: il circolo si chiude. E' l'economia circolare di Schumpeter» ⁽¹¹⁸⁾.

La circolarità non risolve però il problema della trasmissione equilibrata degli impulsi monetari. Si può anzi dire che l'emissione esogena o sovraccarica i canali usuali di trasmissione (la moneta nuova scorre nei canali vecchi) oppure improvvisa nuovi canali che non trovano immediata contropartita nei flussi dei beni.

Le idee e le ricerche hanno qui soluzioni diverse ⁽¹¹⁹⁾; lo stesso accrescimento di produzione è di sua natura strutturale cioè innovativa ⁽¹²⁰⁾, e per questa ragione si creano strozzature che producono o alimentano uno stato di inflazione. In altre parole se al sistema economico odierno si affidano scopi che non entrano nei fini del sistema economico privato, il modo di emissione monetaria non può restare quello privato (corporativo). Le crisi

⁽¹¹⁸⁾ *Op. cit.*, p. 121. E più particolarmente: « Gli investimenti pubblici, infatti, tanto quelli privati, possono creare semplicemente beni di consumo o creare capacità di rendimento... Gli investimenti pubblici nel settore delle risorse naturali o nella costruzione di scuole possono contribuire a migliorare il rendimento del lavoro, non meno degli investimenti privati per il perfezionamento dei macchinari. Si afferma talvolta che spese private e spese pubbliche differiscono sostanzialmente in quanto le prime si finanziano da sole mentre le seconde non possono fare altrettanto. Ma anche questa asserzione non regge ad un'analisi attenta » (p. 119).

⁽¹¹⁹⁾ Si deve citare un'indagine empirica che constata una relazione positiva fra tasso di inflazione in Italia e sviluppo economico; cfr. G. CUSIMANO, *Inflazione e sviluppo: raffronti infranazionali*, in « Note economiche », 1972, p. 165.

⁽¹²⁰⁾ « L'aumento di prodotto non attribuibile ad addizionali inputs di fattori (per mezzo di questa stima delle elasticità) può essere allora interpretato come un effetto delle innovazioni ». W. FELLNER, *Valutazione del carattere risparmiatore di lavoro e risparmiatore di capitale delle innovazioni*, in: « Progresso tecnico e sviluppo economico », trad. it., Milano, p. 104, in nota. Come è noto, per R. M. SOLOW (*Il cambiamento tecnico e la funzione aggregata di produzione*, in « Progresso tecnico », cit., p. 180); « cambiamento tecnico » è ogni tipo di trasposizione nella funzione di produzione (ed è indicato con la variabile t cioè tempo).

di distorsione strutturale danno luogo a inflazione da un lato e disoccupazione dall'altro, per l'accrescimento di costi nei settori posposti rispetto ai nuovi fini. Se si operano massicci investimenti nell'edilizia popolare o scolastica, il settore dell'edilizia privata non può resistere per gli alti costi (quindi si va verso inflazione e disoccupazione): è necessario che in qualche modo si attui un coordinamento che è da esaminare a parte ⁽¹²¹⁾.

E' dunque al meccanismo della domanda e dell'offerta monetaria che va chiesto un adeguamento per i nuovi compiti attribuiti alla moneta; è una coerenza auspicata da coloro che esaminano attentamente il tumultuare dei nuovi fini ⁽¹²²⁾.

Naturalmente ad un certo punto del processo di trasformazione dei fini e di riorganizzazione del sistema economico reale e di quello monetario non sarebbe facile distinguere la moneta esterna da quella interna o almeno tale strumento non avrebbe l'importanza analitica che, ora, discende dalle circostanze del problema. Ma non è a questo che si dirige l'attenzione dell'indagine presente.

Anche le soluzioni in senso liberistico puntano sulla regolamentazione istituzionale della moneta: il puro gioco dei meccanismi quantitativi nella moneta o del saggio di interesse, non è sufficiente a interpretare il tipo di inflazione che percorre il mondo contemporaneo ⁽¹²³⁾. In altri termini la possibilità di ricostruire in qualche modo una mappa delle convergenze tra flussi monetari e flussi reali va affidata non tanto alla coerenza e alla compatibilità dei fini assunti dal sistema economico, quanto all'idoneità dei mezzi o degli strumenti monetari rispetto ai fini scelti ⁽¹²⁴⁾.

Si aggiunga che, secondo alcuni autori, l'incontro dei flussi predetti è

⁽¹²¹⁾ Per altre ipotesi si cfr. P. BATTARA, *L'inflazione di origine strutturale nell'economia italiana* 1959-1969, in: « Moneta e Credito », 1973, n. 103.

⁽¹²²⁾ Cfr. T. BAGIOTTI, *Sanno il Parlamento e il Paese che l'inflazione e l'usura propagate dal sistema monetario e creditizio non sono soltanto immanentemente inique ma anche esplicitamente contrarie alla Costituzione?*, in « Riv. Int. Sc. Econ. e Comm. », 1973, n. 11, p. 1039.

⁽¹²³⁾ Per H. G. Johnson il trionfo della moneta interna sarebbe possibile abolendo le riserve obbligatorie e il divieto di corrispondere interessi sui depositi a vista (*La moneta in un modello di sviluppo neoclassico a un settore*, in « Problemi monetari », cit., p. 216).

Lo stesso M. Friedman conviene con la tesi che l'aggiustamento tra flussi monetari e flussi reali non è meccanico. Egli ritiene che sia di lungo o lunghissimo tempo e riassume le sue conclusioni nella nota proposizione « che la moneta è tutto ciò che conta per le variazioni del reddito nominale e per le variazioni di breve periodo del reddito reale », *Uno schema teorico per l'analisi monetaria*, in « Il dibattito sulla moneta », cit., pp. 91 e 51.

⁽¹²⁴⁾ « ...si richiede una compatibilità tra i fattori legali e istituzionali da una parte, e una corretta regolazione dell'offerta monetaria dall'altra », HANSEN, *op. cit.*, pp. 211 e 82.

diverso all'inizio e durante l'inflazione. All'inizio il rialzo dei prezzi stimola la produzione, invece successivamente tale stimolo verrebbe a cessare ⁽¹²⁵⁾.

4.4 - Conclusioni: struttura e incontro flussi monetari-flussi reali.

Almeno per certi problemi odierni, il ciclo produttivo degli strumenti che hanno accompagnato molte generazioni di economisti si può considerare provvisoriamente concluso. Le questioni che movimentano gli anni '70 richiedono delle operazioni mentali che si svolgono entro nuovi strumenti o nuove denominazioni. Accanto alla micro e macroeconomia, alla crescita e allo sviluppo del sistema si vanno aggiungendo le questioni relative ai tipi di sviluppo e quelle strutturali, sia come identificazione di insiemi di vincoli sia come metodo di ragionamento. Naturalmente prima degli anni '70 gli studi economici non ignoravano le istituzioni. Qualsiasi trattato le poneva, sia pure didatticamente, alla base delle induzioni delle leggi economiche. Anche perché era d'obbligo il confronto tra i sistemi socialisti e quelli capitalistici, nonché la problematica degli interventi pubblici.

Per quanto riguarda i problemi monetari, la odierna strumentazione, che fa capo alla struttura, segna alcune significative differenze rispetto agli anni precedenti. Intanto il punto di riferimento costituito dallo studio della crescita e dello sviluppo costringe ad osservare gli spostamenti di tutto il sistema ponendo così delle soluzioni a temi lasciati in sospeso dall'economia del benessere.

Prima di oggi le istituzioni erano considerate dati costanti, ed ora si verifica l'opposto: la dinamica è stimolata da riforme, dall'evoluzione del sistema, dal dinamismo delle sue componenti ecc. L'inflazione permanente, poi, fa accantonare i concetti di neutralità o passività o non neutralità della moneta e indirizza verso una questione di maggior rilievo: la moneta è un agente esogeno o endogeno nell'evoluzione strutturale?

Nella misura in cui quel dilemma serve, si può dire che scegliendo per l'inflazione la motivazione strutturale, si intende escludere quella monetaria. Ma, in tal caso, la moneta è considerata fuori della struttura o della « Rete dei legami che uniscono tra di loro le unità semplici e complesse » e « la serie delle proposizioni tra i flussi e gli stocks delle unità elementari »? ⁽¹²⁶⁾. Oppure la moneta e il sistema monetario restano inalterati nelle loro

⁽¹²⁵⁾ E' questo un punto fondamentale ma ancora oscuro: i prezzi attesi non sono di stimolo quando l'attrezzatura si è già adattata all'aumento della produzione. Per la tesi opposta cfr. HICKS, *Saggi critici di teoria monetaria*, trad. it., Milano, 1967, p. 131.

⁽¹²⁶⁾ F. PERROUX, *Strutture economiche*, in: « Usi e significati del termine struttura », Milano, 1966, p. 58.

funzioni, entro qualunque struttura? ⁽¹²⁷⁾.

Per comodità la struttura è immaginata come qualcosa di costante: il presidio di fronte all'evolversi dinamico della situazione di potere economico. In realtà ogni struttura non può non risentire, a sua volta, di quella evoluzione. Ad esempio in una economia liberistica vi è il monopolio dell'Istituto di emissione che riflette il potere di chi lo ispira. Sono proprio i flussi monetari (nella loro grandezza, modalità, temporalità ecc.) che cambiano di fatto la struttura istituzionale. Nel 1927 H. Schacht attuò il prefinanziamento (che anticipa la politica economica keynesiana) fornendo una moneta « guidata », cioè utilizzabile solo per beni strumentali di un certo tipo.

Ci troviamo davanti, così, ad una questione che può avere molta importanza per ordinare la problematica della trasmissione degli impulsi monetari. Di fatto in questa direzione si sta dirigendo, sia pure per tentativi, la teorizzazione economica del momento. La « struttura » può essere adoperata come una specie di basamento sul quale operano i flussi monetari e quelli reali; è l'immagine della strada (o anche del velo) che, tolta alle funzioni monetarie, viene destinata ad uso analogo. Ma, per la verità, la struttura costante e inalterabile è figura troppo semplice per le odierne evoluzioni. A seconda che i flussi monetari e reali si incontrino in un modo (o in un punto o in un istante) o in un altro, si hanno effetti diversi non solo per i prezzi assoluti e relativi, ma per gli altri aggregati economici. Il prodotto lordo e netto, gli investimenti e, quel che più conta, il tipo di aggregati: di beni collettivi pubblici, di beni privati individuali; di beni presenti o futuri ecc. Sono quegli incontri che determinano la struttura ed è questa che a sua volta li condiziona. Per evitare giochi di parole si può assumere, provvisoriamente, che gli incontri di cui ci stiamo occupando rappresentino un tipo di struttura che, peraltro, si potrà studiare con altre definizioni o ipotesi ⁽¹²⁸⁾.

⁽¹²⁷⁾ E' chiaro che da un orizzonte più ampio la problematica dell'incontro tra i flussi monetari e reali è una teoria delle istituzioni economiche: in questo senso l'inflazione diventa un problema istituzionale, come del resto si comincia a studiare anche nei manuali. (Cfr. H. G. JOHNSON, *Economia monetaria*, trad. it., Bologna, 1973, p. 293).

Restando nel campo della piena occupazione si osservi che, contrariamente all'interpretazione del Johnson, anche la curva di Phillips esprime un tipo di possibile incontro di piena occupazione. Infatti la piena occupazione — senza specificazioni — esprime l'immagine modellistica di uno stadio finale dell'inflazione, nel quale la scarsità di uno o più fattori di produzione si diffonde, tramite la moneta, a tutti i fattori pro tempore. Nel caso della curva di Phillips, invece, si è soltanto al principio di quello stadio.

⁽¹²⁸⁾ Da questo punto di vista lo Hicks osserva acutamente che la *Teoria generale* è conservatrice, *Ricordi e documenti*, cit., p. 18.

Ad es. nel 1927 H. Schacht attuando, come si è detto, un prefinanziamento anticipa per un verso la teoria keynesiana della spesa pubblica, ma per l'altro delinea un modello dei movimenti di flussi monetari. Questi vengono tolti da una destinazione (al pagamento di debiti privati verso l'estero) per utilizzarli come fattori produttivi. Una specie di flussi pianificati ossia condotti obbligatoriamente ad incontrarsi con un tipo prefissato di beni.

La situazione dell'inflazione inquadrata nella nozione di struttura così accennata rivela delle interessanti notazioni ⁽¹²⁹⁾. La maggior fonte di inflazioni (se non l'unica), si dice, è costituita dal disavanzo del Tesoro. Ossia il Tesoro sollecita flussi addizionali monetari sia come base monetaria sia per il saldo delle attività e passività finanziarie dell'economia.

L'argomento strutturale è proprio qui; il Tesoro non è la Banca d'Italia, cioè i flussi emessi per suo conto non hanno la stessa direzione di quelli della Banca Centrale. I primi costituiscono domanda pubblica che convoglia la moneta verso beni pubblici o collettivi: centrali nucleari, trasporti collettivi, scuole e centri professionali, ospedali, edilizia per larghi strati, porti, aeroporti, infrastrutture delle grandi città, riduzione delle strozzature territoriali, reddituali ecc. ⁽¹³⁰⁾.

Ma, a questo punto, la spesa e l'investimento diventano dei nomi, poiché i flussi monetari assumono delle direzioni non coerenti con i fini. Infatti le spese pubbliche in conto capitali danno luogo a quantità ingenti (e determinanti) di residui: i movimenti monetari frustrano i fini della domanda pubblica. Anzi vengano deviati verso la spesa pubblica corrente, e precisamente per remunerazioni che si indirizzano alla burocrazia a scarsa produttività.

Così i flussi monetari si incontrano con altri beni e non con quelli programmati, frazionandosi e disperdendosi in modo inefficiente. La migliore dimostrazione di questi sussulti strutturali è data dalla constatazione che nonostante l'inflazione, in certi momenti, le trasmissioni monetarie si arrestano e manca la liquidità ⁽¹³¹⁾.

⁽¹²⁹⁾ La moltiplicazione delle denominazioni (*stagflation*, *stinkflation*) designa la pluralità degli incontri.

⁽¹³⁰⁾ All'operazione redistributiva, immaginata come correzione equitativa della maldistribuzione, si sostituisce una forma istituzionale molto diversa. I beni che soddisfano le esigenze più raffinate di pochi si sostituiscono con i beni collettivi, e si ha una distribuzione immediata che ha in sé il carattere perequativo (all'auto privata, il trasporto pubblico).

⁽¹³¹⁾ Non vengono coperte le *tranches* dei B.O.T.; una parte dei flussi monetari è assorbita dall'Ufficio Italiano dei cambi; oppure è trattenuta come scorta monetaria delle famiglie che, suggestionate dall'inflazione, non riescono a decidere sulle scelte di portafoglio.

La piena occupazione si può quindi interpretare come il problema del passaggio da una struttura ad un'altra, ossia da un tipo di incontri ad un altro, con tematiche nuove che esigono nuovi strumenti ⁽¹³²⁾. In questo senso il Sylos Labini stabilisce che l'inflazione strutturale sia quella che ha origine « nel costo della vita, ma che ha la sua base nell'andamento dei prezzi all'ingrosso », per cui la pressione inflazionistica sostanzialmente fa capo da un lato « alla capacità che hanno ormai le grandi imprese di amministrare la produzione per regolare i prezzi » e dall'altro « alla capacità delle grandi organizzazioni sindacali di influire sui salari » ⁽¹³³⁾.

Queste proposizioni sono induttive e storiche e si accompagnano all'affermazione che l'offerta di moneta « non è e non può essere, in sé e per sé, la causa dell'inflazione: la causa è da ricercare nei tempi di decisione della spesa, le impressioni private o il governo ». Si giunge addirittura ad ammettere la coesistenza di una flessione della quantità di moneta e, *di fatto*, un aumento dei prezzi; qui siamo su livelli diversi di elaborazione. Cioè se l'inflazione discende da lotte di potere, si aggraverà quanto più queste rinvigoriscono con le trasformazioni strutturali « a favore delle classi lavoratrici ». Ma, in realtà si è assunto che l'inflazione strutturale è disaggregata cioè procede per categorie di prezzi; è per questa ragione che il ruolo della moneta appare secondario ⁽¹³⁴⁾.

Se, invece, riflettiamo sull'inflazione generale, il discorso monetario non va trascurato come del resto fa lo stesso Sylos Labini, movendo critiche serrate alla programmazione dei flussi monetari attuata in Italia ⁽¹³⁵⁾.

Se così è, il problema in esame rientra nelle tesi fin qui svolte; se l'accrescimento dei mezzi monetari avviene secondo i metodi degli anni '20 o '30, che oggi indirizzano i flussi monetari verso flussi reali inadeguati ai fini dei flussi monetari stessi, l'inflazione discende inevitabilmente da una stortura strutturale. Ossia da flussi monetari governati da poteri che non riescono a indirizzarli verso flussi reali disponibili. L'aumento dei salari o delle pensioni sociali si traduce in richiesta di beni di consumo a offerta rigida e pertanto non può che verificarsi perdita di potere d'acquisto. L'argomento della produttività del lavoro non è pertinente con la liquidità monetaria che è potere e volontà immediata di acquisto.

⁽¹³²⁾ Il modello monetario brasiliano, secondo quanto è a nostra conoscenza, con cambi flessibili e correzioni monetarie mensili, è una ristrutturazione continua degli incontri fra flussi.

⁽¹³³⁾ P. SYLOS LABINI, *Sindacati, inflazione e produttività*, Bari, 1972, pp. 26, 27, 31, 39.

⁽¹³⁴⁾ P. SYLOS LABINI, *op. cit.*, pp. 6, 160, 148.

⁽¹³⁵⁾ *Op. cit.*, p. 126 s.

In questo modo anche l'argomento principe dell'inflazione generale, la piena occupazione, perde di vigore in quanto, tra l'altro, esiste sempre della capacità produttiva inutilizzata ⁽¹³⁶⁾: non nel senso fisico ma di errata organizzazione degli incontri tra flussi monetari e reali.

L'attenzione rivolta dagli economisti ai problemi strutturali contribuisce indubbiamente a fare avanzare le nostre conoscenze a mano a mano che le trasformazioni sociali si fanno più rapide e più impegnative. Ci si comincia a sottrarre all'influenza pressante della visione keynesiana, nella quale sono in evoluzione, più che le strutture, gli strumenti e le tecniche di un dato sistema economico.

Se per un verso i nuovi utensili agevolano la comprensione delle trasformazioni economiche delle quali siamo protagonisti, dall'altro aumentano i problemi che, naturalmente, accompagnano l'apertura di nuovi orizzonti. Occorre infatti distinguere fra trasformazioni congiunturali e trasformazioni irreversibili (e a queste si conferisce la dignità di strutturali); tra crescita differenziata e asimmetrica oppure livellata e indifferenziata ⁽¹³⁷⁾; tra sfasamenti dovuti al diverso grado di avanzamento di certi tipi di attività o dovuti ad arretratezza che ha le sue radici in condizioni di profonde disparità sociali (le c.d. rendite). Di tutto questo si hanno chiare prove studiando le più recenti indagini empiriche sulla situazione italiana ⁽¹³⁸⁾. Ma per quanto riguarda i flussi monetari, le questioni strutturali rimangono in ombra o sono inquadrare nella disputa fra keynesiani e monetaristi.

E' chiaro che i modelli originati da tale disputa non si possono ap-

⁽¹³⁶⁾ Cfr. SYLOS LABINI, *op. cit.*, pp. 55, 56, 146; e *Prezzi, distribuzioni e investimenti in Italia dal 1951 al 1956: uno schema interpretativo*, in « Moneta e credito », settembre 1967, p. 331.

⁽¹³⁷⁾ Cfr. M. MISTRI, *Strutturalismo e strutture economiche*, G.d.E., 1973, nn. 3-4, p. 234.

⁽¹³⁸⁾ Per lo SPAVENTA (*Effetti distributivi del processo inflazionistico in Italia nel decennio 1953-1962*, in « Moneta e credito », 1963, n. 64, pp. 571 e 574) il processo inflazionistico ha avvantaggiato le rendite edilizie, tutti i redditi del settore terziario e i redditi dei dipendenti pubblici, a spese di ambedue le categorie del reddito dell'industria. Una tale impostazione differenziata non coincide con la valutazione del SYLOS LABINI (*op. cit.*, p. 41). Per altri autori la continuazione dell'inflazione è affidata al permanente squilibrio fra accrescimento del reddito nazionale lordo, maggiorazione delle retribuzioni e aumento dei trasferimenti sociali (cfr. M. D'ANTONIO, *Sviluppo diseguale e inflazione nell'economia italiana 1959-1969*, in « Moneta e credito », 1972, n. 103, pp. 194, 195). O, infine, si tenta di approfondire il comportamento dei settori di rendita e di quelli dinamici, poiché tale comportamento non è così univoco come si può raffigurare in prima approssimazione. (Cfr. P. BATTARA, *L'inflazione di origine strutturale in Italia*, in « Moneta e credito », 1973, n. 103, pp. 200, 205).

plicare esattamente a problemi e situazioni che non sono eguali a quelle dalle quali scaturiscono i modelli stessi. Infatti il tipo di incontri o il modo di trasmissione degli impulsi è, nello stesso tempo, fattore ed effetto delle istituzioni o delle strutture. Pertanto è certamente fecondo e utile approfondire l'aspetto tecnico dei flussi monetari (velocità di circolazione, domanda di moneta, tasso di interesse, base monetaria, liquidità ecc.), ma in questo modo non si procede oltre le istituzioni o le strutture che sostanziano tacitamente le ipotesi assunte per studiare i flussi.

L'aspetto più rilevante delle ipotesi è che il monopolio nelle emissioni della moneta di base e l'oligopolio per quella bancaria operano per raggiungere fini sociali sui quali vi è soltanto il consenso di un certo tipo di forze.

L'evoluzione odierna ci fa conoscere che, invece, si va approfondendo un dissidio tra il sistema monetario e i fini reclamati da poteri che esprimono forze al di fuori di quel supposto consenso.

In questo modo si crea uno sfasamento tra i programmi impliciti di quel monopolio e di quell'oligopolio e i flussi reali che sorgono dai nuovi fini assunti da quelle forze: e ciò si riflette nella lievitazione continua del livello generale dei prezzi.

Si hanno così distorsioni nella disponibilità delle risorse e un'apparente insuperabile scarsità che viene peraltro inquadrata in una particolare versione: la piena occupazione.

La problematica è assai complessa e non si devono escludere anche il fattore ecologico ed il progresso tecnico, nella formazione di una situazione di piena occupazione o di accrescimento inadeguato delle risorse. Ma il tipo di inflazione nella quale viviamo deve essere pure studiato dal punto di vista dell'organizzazione coerente degli incontri — e del loro svolgimento — tra flussi monetari e reali.

Vi è il precedente di A. Smith che individua nel fattore organizzativo del lavoro, sia pure insieme ad altre cause, il fondamento dello sviluppo economico così come è concepito nel disegno del suo sistema.

Non è compito di una esposizione modellistica fornire ricette o norme; tuttavia sembra che — dati i fini e le forze — il tipo di organizzazione degli incontri, per evitare l'inflazione (se si ritiene che questa debba essere regolata o soppressa), possa orientarsi verso due opposte estremità. O una pianificazione globale che imponga non soltanto le grandezze dei flussi, ma determini il loro movimento. Oppure un pluralismo di organi ai quali venga attribuito un diritto di regolare la liquidità nell'ambito dei fini che il sistema economico è deputato a conseguire.

Se si riconosce che vi sono intermediari non bancari che di fatto re-

golano la moneta, si può proseguire sviluppando un sistema che si va automaticamente formando e al quale non è stata dedicata la dovuta attenzione.

A questo punto il compito dell'osservatore è terminato; sembra però necessario aggiungere una considerazione. Mentre la scelta tra pianificazione e pluralismo è affidata a giudizi di valore, decisi da rapporti di forze (qualitative o quantitative), la condotta successiva non può non essere vincolata a quella scelta.

Per la pianificazione ciò è apparentemente semplice; per il pluralismo, invece, è più difficile (o impossibile) perché si può immaginare di ricadere nell'oligopolio o nel monopolio.

Tale valutazione discende dal presupposto classico che siano i macro-aggregati reali a determinare, in via esclusiva, i traguardi del sistema; e che le loro disaggregazioni, nelle quali si trasmettono gli impulsi monetari, abbiano una funzione accessoria. Così non si riuscirà mai ad utilizzare interamente la capacità produttiva potenziale dei flussi monetari.

Si supponga che gli organi (e nel pluralismo saranno molti) autorizzati a raggiungere i fini ad essi assegnati (o dei quali si sono autoinvestiti) debbano simultaneamente governare i fini e la liquidità necessaria. Cioè svolgere i fini stessi in modo da sfruttare il massimo potere di acquisto dei flussi monetari. Si stabilisce allora una specie di indicizzazione o scala mobile: un flusso di spesa oggi, e indirizzato in un certo modo, può deteriorare o valorizzare, nell'incontro con i flussi reali, il suo potere di acquisto.

Si ha così un'indicazione circa una forma di disaggregazione che può indurre ad uscire dall'*impasse* dei macroaggregati reali.

Smith, si ripete, non si preoccupa di programmare i grandi aggregati: studia l'organizzazione del sistema, articolandolo.

SOCIAL WELFARE AND ECONOMIC FLUCTUATIONS

by

STEPHEN M. RENAS, ROBERT PREMUS and JACK H. STONE (*)

Summary.

A period analysis of inflation is developed in which the combined effects of a money illusion in the labor market and inflationary expectations are incorporated into the IS-LM analytical framework. The analysis demonstrates that the inflationary adjustment process may temporarily increase real output and employment above an initial full-employment equilibrium level. This temporary stimulus, in turn, generates a welfare loss which may be reduced in magnitude if a real balance effect is present in the product market. In addition, if inflationary expectations are embodied in the supply of labor function, output and employment will return to their initial equilibrium levels more rapidly.

Many economists treat the inflationary process as a convergent series of price changes. It is generally assumed that the price adjustment mechanism has few major repercussions on other economic variables. The purpose of this paper is to present inflation as a convergent dynamic process within the IS-LM analytical framework. The inflationary process is initiated by an exogenous increase in government expenditures financed by the sale of securities to the non-banking public. This process generates a time path of prices, nominal interest rates, and levels of real output and employment. The time path of these variables is explained by the combined effects of inflationary expectations and a money illusion in the labor market. This model demonstrates that the initial effect of the increase in government expenditures is to raise the levels of real output and employment; subsequently, however, these real variables return to their initial levels in a

(*) Wright State University, Dayton, Ohio 45431.

dynamic adjustment process. The paper concludes with a discussion of the welfare effects of this temporary increase in employment and output.

In Figure 1, the level of real output, y , is measured horizontally, and the nominal interest rate, i , is measured vertically. In period t_0 , IS represents different combinations of levels of real output and nominal interest rates which yield equilibrium in the goods and services market. LM_1 represents different combinations of levels of real output and nominal interest rates which yield equilibrium in the money market at price level P_1 . Equilibrium is established at i_1 and y_1 , where LM_1 and IS intersect. Let us assume that y_1 represents the full-employment level of real output.

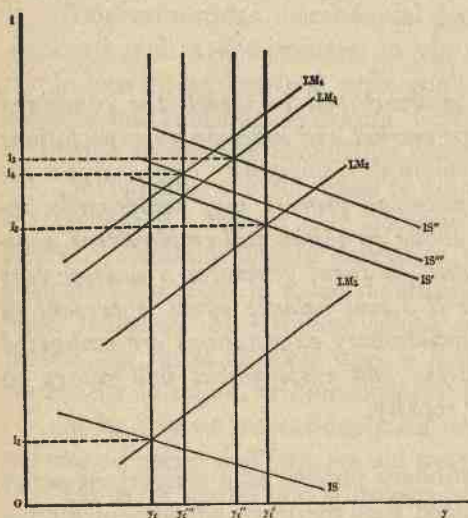


Figure 1.

In period t_1 , government expenditures rise but the money supply is unaffected (i.e., the Treasury finances the increase in government expenditures by issuing securities to members of the non-banking public). As a result, IS shifts to IS' , and an inflationary gap is created. As prices rise, the money market equilibrium curve shifts to the left. Assuming that there is a money illusion in the labor market, real wages decline, nominal wages increase, and the equilibrium level of employment rises. Full-employment equilibrium is restored at i_2 and y_1' , where IS'

and LM_2 intersect. Prices, the nominal rate of interest, the level of employment, and the level of real output are increased.

In period t_2 , labor may realize that inflation has eroded the purchasing power of the dollar and that the increase in the level of employment is accompanied by a decline in real wages. This realization leads to an increase in real wages and a decline in the level of employment. As a result, the full-employment level of real output tends to return to y_1 . At the same time, the public may expect prices to continue to rise in the future. The appearance of inflationary expectations, based upon price inflation in period t_1 , causes a shift in the IS curve from IS' to IS'' where the vertical distance between the two curves represents the anticipated rate of inflation

expressed as a percentage ⁽¹⁾. The combined influence of these two forces leads to an increase in prices, and the money market equilibrium curve shifts to the left. However, a money illusion in the labor market associated with the upward pressure on the price level counteracts the decline in the level of real output from y_1' back to y_1 . As a result, the equilibrium level of real output temporarily settles at y_1'' with a nominal interest rate of i_3 .

In period t_3 , labor may once again realize that it was fooled by the inflation which occurred in period t_2 . As a result, the level of employment resumes its decline and the full-employment level of real output once again tends to return to y_1 . In addition, the rate of inflation has declined between period one and period two (the vertical distance between LM_2 and LM_3 is less than the vertical distance between LM_1 and LM_2). Consequently, the public may revise its anticipated rate of inflation downward. As a result, IS'' shifts to IS''' , where the vertical distance between IS' and IS''' represents the revised anticipated rate of inflation. This downward shift in the IS curve reinforces the movement of real output back to y_1 . The price level continues to rise, and the money market equilibrium curve shifts to the left. Assuming as before that labor continues to experience the money illusion, the movement of the full-employment level of real output back to y_1 is again counteracted. As a result, the full-employment level of real output temporarily settles at y_1''' with the nominal interest rate set at i_4 . This process involving a slower rate of inflation continues from period to period until full-employment is restored (in the limit) at y_1 .

In this model, inflation is initially accompanied by increases in the levels of employment and output. However, as inflation proceeds, the levels of employment and output return to their initial levels over a number of periods.

Alchian suggests that a temporary rise in unemployment may

« entail a welfare loss. The general effect of unanticipated inflation is to fool job seekers into thinking that they have encountered high relative wages when they have merely encountered a rising general level of wages. Resources mistakenly accept new jobs with too little search for better ones. Thus, the reduction in unemployment is a cost of inflation, not a benefit » ⁽²⁾.

⁽¹⁾ See Martin J. BAILEY, *National Income and the Price Level*, Second Edition (New York: McGraw-Hill, Inc., 1971), pp. 74-77.

⁽²⁾ Armen A. ALCHIAN, « Information Costs, Pricing and Resource Unemployment », in PHELPS, et al., *Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory* (New York: W. W. Norton, 1970), pp. 27-52.

Thus, the temporary stimulus to output and employment in our model, resulting from the interaction of the labor market money illusion and the price expectations mechanism, entails a welfare loss. In addition, stability of the social system is likely to be an argument in an individual's utility function. The instability caused by the temporary stimulus to employment may be a non-preferred state, and as a result, may entail a further welfare loss.

A real balance effect in the goods and services market may moderate the temporary stimulus to employment and output which may occur, and thus may reduce the social loss which results ⁽³⁾. As prices rise in response to the increase in government expenditures, real balances decline, *ceteris paribus*. A reduction in real balances may induce households to increase their saving-income ratio. Thus as prices rise, the *IS* curve shifts to the left. When full-employment equilibrium is restored, the stimulus to employment and output is less than would otherwise be the case, and consequently, social loss declines. In addition, the presence of the real balance effect in the goods and services market prevents prices from rising as high as would otherwise be the case, thus moderating inflationary expectations.

The public may embody inflationary expectations into the supply of labor function ⁽⁴⁾. If prices are expected to rise while a prospective labor agreement is in force, the supply of labor may decline at the time of negotiation, and as a result, the full-employment level of real output may shift to the left. Consequently, the temporary stimulus to employment and output which results from the interaction of the labor market money illusion and the price expectations mechanism may be extinguished more rapidly. Of course, if price expectations reduce the supply of labor function, prices must rise to a higher level in order to restore full-employment equilibrium. This may rekindle inflationary expectations and contribute further to economic instability.

BENESSERE SOCIALE E FLUTTUAZIONI ECONOMICHE

Molti economisti trattano il processo inflazionistico come una serie convergente delle variazioni dei prezzi. Si suppone generalmente che il meccanismo

⁽³⁾ See Robert MUNDELL, « Inflation and Real Interest », *Journal of Political Economy*, LXXI (June, 1963), pp. 280-283.

⁽⁴⁾ See, for example, Samuel A. MORLEY, *The Economics of Inflation* (Hinsdale, Illinois: The Dryden Press, Inc., 1971), p. 40.

d'aggiustamento dei prezzi abbia poche ripercussioni di rilievo sulle altre variabili economiche. Scopo di questo saggio è di presentare l'inflazione come un processo dinamico convergente entro lo schema analitico *IS-LM*. Il processo inflazionistico è avviato da un aumento esogeno delle spese governative finanziate con la vendita di obbligazioni al pubblico non bancario. Questo processo genera un sentiero temporale dei prezzi, dei saggi d'interesse nominali e dei livelli reali di produzione e di occupazione. Il sentiero temporale di queste variabili è spiegato dagli effetti combinati delle attese inflazionistiche e da una illusione monetaria nel mercato del lavoro. Questo modello dimostra che l'effetto iniziale dell'aumento delle spese governative è di accrescere i livelli reali di produzione e di occupazione; successivamente, tuttavia, queste variabili ritornano ai loro livelli iniziali in un processo di aggiustamento dinamico. Il saggio conclude con una discussione degli effetti di benessere di questo aumento temporaneo nell'occupazione e nella produzione.

Nella fig. 1 il livello di produzione reale, y , è misurato orizzontalmente e il saggio d'interesse nominale, i , è misurato verticalmente. Nel periodo t_0 *IS* rappresenta diverse combinazioni di livelli di produzione reale e di saggi d'interesse nominali che portano all'equilibrio il mercato dei beni e dei servizi. *LM*₁ rappresenta diverse combinazioni di livelli di produzione reale e di saggi d'interesse nominali che realizzano l'equilibrio nel mercato monetario al livello di prezzo P_1 . L'equilibrio si stabilisce in i_1 e y_1 , dove *LM*₁ e *IS* s'intersecano. Supponiamo che y_1 rappresenti il livello di piena occupazione della produzione reale.

Nel periodo t_1 le spese governative aumentano ma l'offerta di moneta non viene influenzata (il Tesoro ha cioè finanziato l'incremento delle spese governative vendendo obbligazioni al settore non bancario). Da qui segue che *IS* si sposta in *IS'* creando un divario inflazionistico. Aumentando i prezzi, la curva di equilibrio del mercato monetario si sposta a sinistra. Supponendo che esista illusione monetaria nel mercato del lavoro, i salari reali declinano, i salari monetari aumentano e il livello di equilibrio dell'occupazione aumenta. Come risultato aumenta il livello di piena occupazione della produzione reale. L'equilibrio di piena occupazione è ristabilito in i_2 e y_1' , dove *IS'* e *LM*₂ s'intersecano. Prezzi, saggio nominale d'interesse, livello dell'occupazione e livello di produzione reale aumentano.

Nel periodo t_2 il lavoro può rendersi conto che l'inflazione ha eroso il potere d'acquisto della moneta e che l'aumento del livello dell'occupazione va in uno col declino dei salari reali. Questa presa di coscienza porta ad aumentare il saggio salariale reale e a far declinare il livello dell'occupazione. Ne consegue che il livello di piena occupazione della produzione reale tende a ritornare in y_1 . Al tempo stesso il pubblico può aspettarsi che i prezzi continuino a salire in futuro. L'apparizione di attese inflazionistiche, basate sull'inflazione dei prezzi del periodo t_1 , spinge la curva *IS* da *IS'* a *IS''*, dove la distanza verticale tra le

due curve rappresenta il saggio anticipato d'inflazione espresso in percentuale. L'influsso combinato di queste due forze porta ad aumentare i prezzi e la curva d'equilibrio del mercato monetario si sposta a sinistra. Tuttavia l'illusione monetaria del mercato del lavoro unitamente alla pressione verso l'alto sul livello dei prezzi contrasta il declino del livello di produzione reale che ritorna da y_1' a y_1 . In conseguenza il livello d'equilibrio della produzione reale si stabilisce temporaneamente in y_1'' con un saggio d'interesse nominale di i_3 .

Nel periodo t_3 il lavoro può rendersi nuovamente conto di essere stato tradito dall'inflazione verificatasi nel periodo t_2 . Allora il livello dell'occupazione ricomincia a declinare e il livello di piena occupazione della produzione reale tende nuovamente a ritornare in y_1 . Inoltre il saggio d'inflazione diminuisce tra il periodo uno e il periodo due (la distanza verticale tra LM_2 e LM_3 è minore della distanza verticale tra LM_1 e LM_2). Conseguentemente il pubblico può essere indotto a rivedere in senso discendente il suo saggio anticipato di inflazione. Ne consegue che IS'' si sposta in IS''' , dove la distanza verticale tra IS' e IS''' rappresenta il saggio anticipato d'inflazione riveduto. Questo spostamento all'ingiù della curva IS rafforza il movimento della produzione reale riportandola in y_1 . Il livello dei prezzi continua a salire e la curva di equilibrio del mercato monetario si sposta verso sinistra. Supponendo come prima che il lavoro continui l'esperienza dell'illusione monetaria, il movimento del livello di piena occupazione della produzione reale, tornato in y_1 , viene di nuovo contrastato, e come conseguenza viene a situarsi temporaneamente in y_1''' con saggio nominale d'interesse in i_4 . Questo processo, che comporta un saggio d'inflazione più lento, continua da periodo in periodo sintanto che viene ristabilita la piena occupazione nel limite y_1 .

In questo modello l'inflazione è inizialmente accompagnata da aumenti dei livelli di occupazione e di produzione. Tuttavia, via via che l'inflazione procede, i livelli dell'occupazione e della produzione ritornano alle loro posizioni iniziali per un certo numero di periodi.

RECENSIONI

NARDOZZI G. e VALLI V. (a cura di): *Teoria dello sviluppo economico*, Milano, Etas Kompass, 1972, p. 391, L. 6.000.

Il volume ha lo scopo di presentare una selezione di saggi sullo sviluppo economico, che offrano un panorama quanto più possibile completo delle varie correnti teoriche attualmente rilevanti e dei punti di contatto, o di contrasto, esistenti fra di esse.

La raccolta inizia con due note riesposizioni, e rielaborazioni, dei modelli classici: l'articolo di L. Pasinetti, « Una formulazione matematica del sistema ricardiano », e quello di M. Bronfenbrenner, « Il modello macroeconomico marxiano: una estensione a più settori », e prosegue sulla base delle caratteristiche del grado di aggregazione dei diversi modelli. I modelli « aggregati » sono quelli di R. F. Harrod, « Un saggio di teoria dinamica », di R. Solow, « Un contributo alla teoria dello sviluppo economico », e di N. Kaldor, « Un modello dello sviluppo economico ». Seguono i modelli a due settori: E. D. Domar, « Un modello sovietico di sviluppo », e di A. S. Ozga, « Un modello a due settori: un'esposizione geometrica », e i modelli multisettoriali: W. Leontief, « Analisi input-output », D. G. Champernowne, « Nota sull'articolo di J. v. Neumann "Un modello di equilibrio economico" », e di T. C. Koopmans, « Sviluppo economico ad un saggio massimo ». L'ultimo gruppo di saggi mira a dare qualche indicazione sullo stato attuale del dibattito: si tratta dei due saggi, espositivi, di G. C. Harcourt, « Le controversie fra le due Cambridge sulla teoria del capitale », e di R. L. Meek, « Sraffa e la riabilitazione dell'economia classica ».

E' questa, come si vede, una scelta di lavori che fanno parte, necessariamente, del bagaglio di ogni economista, o che riassumono esposizioni classiche: da tale punto di vista l'antologia non offre lo spunto a critiche, e costituisce un buon ausilio didattico nello spingere gli studenti a leggere i testi originali, molte volte più interessanti e addirittura più semplici di tante esposizioni manualistiche.

La raccolta è preceduta da un'ottima introduzione dei curatori, i quali non soltanto cercano di tracciare, riuscendo pienamente nel loro intento, il collegamento fra i differenti lavori presentati, ma danno anche qualche indicazione della rilevanza che le elaborazioni teoriche sulla teoria dello sviluppo economico, nelle loro varie articolazioni, hanno nello spiegare i fenomeni concreti.

ALDO CHIANCONE

KOLLREUTER, Christoph: *Zur Theorie der internationalen Steuerinzidenz. Ein neoklassischer und ein postkeynesianischer Beitrag*. Schulthess Polygrafischer Verlag, Zürich, 1973, pp. 206, s.i.p.

Il presente volume deriva da una tesi di dottorato dell'Università di Basilea, e presenta tutte le caratteristiche della sua origine, fra cui la più evidente è l'attenersi un po' scolasticamente all'elaborazione dei modelli nei più minuti particolari, trascurando, come vedremo,

alcuni aspetti, esterni ai modelli, ma del tutto rilevanti ai fini delle conclusioni laboriosamente raggiunte.

Scopo del lavoro, dunque, è di esaminare l'incidenza internazionale dei sistemi tributari. L'analisi viene effettuata attraverso due modelli: il primo, quello neoclassico, fondato sulla teoria della produttività marginale, all'interno del quale vigono le seguenti ipotesi: concorrenza perfetta nei mercati dei beni e fattori produttivi, rendimenti costanti di scala, dotazioni date di capitale e lavoro. Il commercio internazionale avviene fra un paese e il resto del mondo. Il secondo modello è quello postkeynesiano di Kaldor sulla distribuzione.

Il lavoro consiste nel combinare, all'interno dei due modelli prescelti, varie ipotesi relative alla mobilità dei fattori produttivi, capitale e lavoro, con molteplici tipi di imposte, sui profitti e sui consumi: è proprio questo sistematico lavoro combinatorio a dare al volume il carattere di alquanto arida, per quanto precisa, esercitazione scolastica, e ne preclude un ampio sommario.

In complesso, i risultati sono: a) un'imposta su un fattore che non ha mobilità internazionale viene sopportata da quel fattore; b) un'imposta sul fattore mobile ne riduce le remunerazioni in entrambi i paesi; c) un'imposta che colpisce entrambi i fattori, quando siano mobili, colpisce il fattore che viene impiegato in misura relativamente maggiore. Pertanto, da ciò si deduce che, se si vogliono migliorare i « terms of trade » di un paese, nei confronti col resto del mondo, la politica tributaria da seguire consiste nell'aumentare l'imposizione sul fattore immobile, cioè in quello che secondo la teoria tradizionale è il modello più realistico, sul lavoro. In un mercato comune, dove regnasse la mobilità dei fattori produttivi, l'autonomia finanziaria degli Stati sarebbe limitata e la quota delle imposte sul prodotto nazionale dovrebb'essere ovunque la stessa.

E' ovvio che le conclusioni qui raggiunte dipendono strettamente, quanto a rilevanza empirica, dalle ipotesi cui esse si ricollegano: poiché la critica degli assunti della teoria tradizionale è stata più volte fatta, e devo ritenere che il lettore l'abbia presente, mi sembra inutile ripeterla qui. Ciononostante sarà opportuno notare esplicitamente qui che l'analisi del volume trascura qualsiasi effetto dal lato della spesa, come conseguenza delle imposte. Per salvare l'analisi, si potrebbe ritenere che quando si parla d'imposta che grava su un fattore, ci si intenda riferire agli effetti finali e complessivi del fenomeno finanziario. Ciò, tuttavia, comporta che si faccia un'analisi di periodo lungo, o che si abbiano indicazioni precise, su tutto l'insieme di reazioni, messe in moto dall'introduzione di un tributo, indicazioni che invece mancano.

Donde discende l'aspetto alquanto astratto e scarsamente realistico di questo contributo, peraltro come si è già detto, assai preciso ed accurato, che ha affrontato per la prima volta una tematica estremamente vasta e complessa.

ALDO CHIANCONE

PROU, Charles, CHERVEL, Marc: *Etablissement des programmes en économie sous-développée*. Tome 3: L'étude des grappes de projets. Paris, Dunod, 1970, pp. XIV-244. « Statistique et programmes économiques », Collection dirigée par H. Hierche, vol. 16.

Il volume segnalato fa parte di un corso preparato da C. Prou per gli allievi del *Centre d'études des programmes économiques*. Al primo volume di carattere generale, pubblicato nel 1963, è seguito il secondo, ancora di Ch. Prou con la collaborazione di J. Gardelle (*Quelques expériences méthodologiques*, 1964). Lo studio si è completato nel 1970 con questa terza parte, che affronta il problema della scelta fra « grappes » di progetti

più investimenti, cioè l'un l'altro legati come un « grappolo ». L'analisi si situa tra la micro e la macroeconomia e predilige l'approccio « frusto », che utilizza i prezzi di mercato disponibili, buoni o cattivi che siano, piuttosto del « raffinato » basato su un sistema « corretto » di *Shadow Prices*. I prezzi di referenza ottengono tuttavia un'attenzione particolare dal punto di vista scolastico, anche se la realtà strutturale dei paesi in via di sviluppo interessati ai programmi d'investimento non si presta alla loro effettiva applicazione, tanto che potrebbero rivelarsi una « falsa pista » in luogo della chiave del problema. Nella terza parte sono riportati esempi di calcoli di redditività con la valutazione economica dei progetti e della politica di sviluppo adottata. Per questa ragione il volume interesserà, oltre agli allievi delle scuole di programmazione economica, economisti, ingegneri e collaboratori impegnati nei piani di sviluppo, ivi inclusi gli esperti delle organizzazioni internazionali ai quali propone anzi un valido metodo di calcolo.

ML. MANFREDINI

PECCEI, Aurelio: *Verso l'abisso*. « Nuova collana di saggi », 38, Milano, Etas Kompass, 1970, pp. VIII-223, L. 4.000.

Verso l'abisso precede il Rapporto del *System Dynamics Group* (*I limiti dello sviluppo*) del *Massachusetts Institute of Technology* (MIT). Il suo autore, Aurelio Peccei, presidente della FIAT Concord (Argentina) e dell'Italconsult, è più noto forse per essere l'animatore del Club di Roma dal quale è partito per il Gruppo del MIT l'invito a impegnarsi nell'indagine intorno ai dilemmi dell'umanità. A giusto titolo pertanto gli è stato dedicato il Rapporto e affidata la prefazione alla traduzione italiana. La dedica nel ricordare « la profonda sollecitudine verso l'umanità » di A. Peccei precisa anche come essa sia stata « per noi e per molti altri uno stimolo a meditare sui problemi del mondo ». E in stimolo a meditare si concreta in particolar modo il volume qui presentato, scritto dapprima per il pubblico statunitense (*The Chasm Ahead*, The Macmillan Company, 1969) e tradotto poi con il più « drastico » titolo italiano per indicare che in realtà ci troviamo oggi a « un bivio ». Il dissennato uso delle risorse in un mondo a dimensioni *finite* trasforma in micidiali gli strumenti che dovrebbero essere invece al servizio dell'uomo per una vita più qualitativamente degna d'esser vissuta. Da qui la « dicotomia tra potere tecnologico e capacità di usarlo », che, non più limitata ai nostri rapporti con la natura, coinvolge « la sfera psicosociale », manifestandosi in modo drammatico « nei disadattamenti e nelle tensioni che intaccano le radici stesse della società ».

Perduto il controllo e la guida della « tecnologia trionfante » s'impone « un salto di qualità », se non vorremo essere travolti prima di aver potuto rimuovere dalle fondamenta i nostri ordinamenti civili, basati su concezioni morali politiche e sociali non più consone ai tempi. Il monito a modificare istituzioni e comportamento prima che sia troppo tardi si appoggia sulla convinzione che la trasformazione non debba andare perseguita per « oasi », ma tenendo conto del reciproco condizionamento di ogni paese legato l'un l'altro « in uno stato di stretta, critica interdipendenza ». Il comune destino del mondo esige che le scelte rispondano a obiettivi di lungo respiro, affrontati nella consapevolezza che la logica parziale o settoriale può guidare a interventi localmente adeguati solo se in dipendenza da principi di universale accettazione. Negli anni del futuro prossimo, dice A. Peccei, solo i popoli dell'America del Nord e dell'Europa saranno in grado di promuovere la « grande svolta », mentre in seguito solo la cooperazione di tutti i popoli potrà mantenerla. Da qui la necessità che i paesi atlantici non si dividano e riescano ad associare al progetto di salvezza un numero

sempre più ampio di stati. E' naturale tuttavia che la conquista dell'opinione pubblica statunitense a questa causa rivesta una grande importanza, dal momento che il Nord America è tuttora di gran lunga all'avanguardia del mondo nel campo della tecnologia. Lo spirito che anima gli Stati Uniti trova la sua espressione — secondo l'autore che per sua affermazione guarda il mondo con gli occhi di un dirigente industriale — nel diffuso uso del calcolatore e nei numerosi *colleges* e università che offrono corsi speciali nella scienza dei calcolatori. E' vero tuttavia che abbiamo bisogno di *managers* piuttosto che di *funzionari*, ma anche di *élites* capaci di sommuovere le quiete acque della *Affluent Society* imponendosi anche ai rispettivi governanti. Al momento presente è del tutto illusoria la speranza che sia sufficiente placare un conflitto per conquistare la pace mondiale, mentre maturano le condizioni per l'apertura di nuovi, alimentati dal troppo redditizio traffico d'armi. La sola nota di conforto è nella constatazione che l'opinione pubblica è gradualmente conquistata dalla consapevolezza che il problema essenzialmente economico della scarsità delle risorse è comune a tutti gli stati e come tale va trattato.

Diverso discorso invece meriterebbe il modo globale con il quale sono stati affrontati i dilemmi dell'umanità, manovrando cioè dati a livello mondiale e traendone le relative conclusioni. Se è esatto che i fattori *critici* prescelti sono collegati da stretta interdipendenza, non altrimenti i diversi stati a diverse fasi di sviluppo reciprocamente si condizionano. Per conseguenza si presentano scarsamente indicative — almeno sembrami — le proiezioni ottenute a livello globale grazie a medie risultanti da situazioni alcune in espansione e altre già in regresso. Se l'osservazione risultasse esatta comporterebbe l'eventuale sostituzione dell'ipotesi esponenziale con la logistica, la quale allontanerebbe nel tempo la rottura dei confini naturali. Il maggior tempo a nostra disposizione permetterebbe una efficiente programmazione, disaggregata per singole aree geografiche, basata sulla premessa, trascurata dal modello economico corrente, che le risorse disponibili sono scarse rispetto ai bisogni e portata avanti nella conciliazione delle esigenze economiche ed ecologiche. Le inevitabili conseguenze dell'operare nel lungo andare della *legge d'entropia* impongono infatti di « sostituire al *comportamento entropico* dell'economia tradizionale di abbattimento dei potenziali esistenti, il comportamento di tipo *sintropico* di creazione di nuovi potenziali », per usare un'espressione del prof. Palomba (*Per una teologia dello sviluppo*, « Rassegna Economica », 1972, p. 921 ss.).

L'appunto critico tuttavia è stato stimolato dal Rapporto del Gruppo del MIT (argomento più diffusamente trattato nella comunicazione presentata alla Riunione Scientifica degli Economisti sul tema Economia ed Ecologia, Roma, nov. 1973), non dal volume di A. Peccei, il quale anzi avverte in modo sensibile l'inscindibile legame tra i diversi paesi in diversa fase di sviluppo. Lo conferma anche il suo biasimo nei confronti dei paesi sviluppati, i quali in più occasioni hanno dimostrato come sia « ancora a loro estranea l'idea che uno sviluppo più armonico del mondo costituisce per loro elemento vitale e che quindi lo sviluppo economico dei paesi che stanno dall'altra parte dello steccato rivesta priorità anche per quelli sviluppati » (pp. 149-150). E' l'insegnamento del resto che ci viene dalla teoria economica internazionale — il riferimento è a Marco Fanno — basata sulla constatazione della stretta interdipendenza tra espansione dei paesi maturi e sviluppo dei paesi nuovi e sull'auspicabile consapevolezza che le fasi favorevoli rappresentano solo *transitorie* posizioni di forza. Ai fini di una maggior collaborazione pensiamo non sia auspicabile lo stato di equilibrio globale, proposto dal Gruppo del MIT quale condizione per la stabilità economica ed ecologica; e cioè: l'indice di natalità dovrebbe uguagliare quello di mortalità e il tasso di investimento fisso uguagliare il tasso di deprezzamento (I vol. del Rapporto, p. 139). Riconosciamo tuttavia che le critiche hanno sottolineato maggiormente le conseguenze della

« crescita zero », piuttosto che l'obiettivo di un « altro tipo di sviluppo », come sottolinea lo stesso Peccei nel suo « incontro » con Mondo Economico (n. 7, 1974). L'interpretazione letterale, cioè la crescita zero, avrebbe per conseguenza l'inaridire della fonte stessa del progresso, in contrasto con quell'« insieme di *leadership* » e di « assistenza di lungo termine nel programmare le linee di sviluppo », che qui si richiede invece ai paesi atlantici (p. 86 ss.). Esteso dall'ambito nazionale all'ambito internazionale tale ruolo bene mi sembra interpretato dal concetto di « stazionarietà » di J. S. Mill, per il quale il paese ad economia matura avrebbe dovuto sostituire all'accumulazione la redistribuzione del reddito. E ciò rimarrà vero anche se la redistribuzione dovrà trasformarsi in progresso e in particolare in arricchimento intellettuale e sociale, piuttosto che in espansione del reddito nazionale lordo. Sarà appunto l'ulteriore accumulazione, il *surplus* dei paesi progrediti, che permetterà l'esplicarsi di « un nuovo spirito di solidarietà attiva », secondo la « dichiarazione di Salisburgo » del Club di Roma (febbraio 1974). Lo spirito di Salisburgo pertanto è lo stesso che già permeava il volume *Verso l'abisso*, attenuando, nella speranza di una svolta decisiva verso un destino migliore, quel tanto di disperato che è nel titolo.

ML. MANFREDINI

SCHULEMBURG, Peter: *Das kollektive Arbeitsrecht in Mexico*. Stuttgart, Fischer, 1973, pp. 163.

L'agile ma documentato libro di Schulemburg sui rapporti collettivi di lavoro nel Messico non si limita a un'analisi descrittiva, ma si allarga anche a valutazioni sull'importanza e i limiti degli istituti esaminati. Dopo un capitolo iniziale dedicato alla storia del movimento sindacale nel Messico, l'A. prende in esame, successivamente, l'organizzazione sindacale, il contratto collettivo di lavoro, i mezzi di lotta sindacale e, in chiusura, i rapporti collettivi nel settore pubblico.

S. C.

ALBOU, Paul: *La psychologie économique*, dans Mauriche REUCHLIN: *Traité de psychologie appliquée*. Vol. 10, P.U.F., 1974.

La psychologie économique, mal connue, marginale, a eu du mal à s'affirmer vis-à-vis de ses puissants tuteurs: psychologie, économie et même sociologie. Science neuve, elle acquiert pourtant aujourd'hui peu à peu sa majorité et son autonomie. Le travail de Paul Albou y contribue pour beaucoup. Voilà en effet cette discipline qui, sous la conduite de ce guide prestigieux, se découvre une histoire, un objet, une méthode, un domaine, bref s'affirme comme Science. L'histoire de la psychologie économique ne commence pas, comme on l'a souvent écrit, avec les travaux de Menger et de l'Ecole Autrichienne, mais sans doute avec Gabriel Tarde (*La psychologie économique*. Alcan, 1902), pour trouver son second souffle avec George Katona et chez nous avec les travaux du Groupe de Psychologie économique du Commissariat Général du Plan. Reste à bien préciser l'objet de cette science qui ne peut se contenter d'une définition floue, de cet « aménagement des richesses » dont parle P. L. Reynaud, mais qui doit se comprendre comme « l'étude scientifique des conduites économiques », « l'étude des problèmes humains qui naissent de l'interaction des individus et des groupes à l'occasion de l'aménagement onéreux du monde extérieur ». S'efforçant donc de « réconcilier l'approche individuelle des conduites et la saisie globale du contexte où elles s'inscrivent », la psychologie économique dispose aujourd'hui de méthodes variées dont les enquêtes par sondage sur échantillon (survey) demeurent un outil essentiel. Quant

au domaine de la psychologie économique, celle-ci s'efforce d'élaborer une théorie générale de la conduite économique, mais entreprend aussi un ensemble de recherches portant sur le marché ou sur des problèmes particuliers d'intérêt immédiat pour les professionnels (entreprises et production, etc.).

Au total, on peut dire qu'à l'heure où l'économie s'empêtre dans la mathématique et l'économétrie, la somme de Paul Albou ouvre de nouveaux horizons. Convaincant, riche, fouillé, tissé de mots qui vivent, s'incrument, parlent vraiment, le travail du Directeur du laboratoire de psychologie économique de l'Université René Descartes (Paris V) doit être lu.

PIERRE PASCALLON

AVINERI S.: *Il pensiero politico e sociale di Marx*, 1968, Il Mulino, Bologna, 1972, pp. 341, L. 4.000.

Se questo lavoro su Marx, accurato e fedele, si proponeva d'evidenziare la « ricchezza della speculazione filosofica » d'origine specie hegeliana e la coerenza delle tesi sostenute da Marx sia nei primi lavori che nella maturità, esso ha perfettamente raggiunto il suo scopo. Avineri insiste, sempre citando direttamente Marx (cosa che non tutti fanno), sulla serietà filosofica della formazione del Nostro per cui la sua politica sociologica (« Wirklichkeit ») e la sua ideologia (« Weltanschauung ») davvero convergono sullo stesso piano di validità; e mette in luce come a Marx sia sempre stata chiara la distinzione tra particolare storico e universale categorico donde il suo scetticismo sulla rivoluzione (universale) se non attuata in base a mature circostanze economico-politiche (storiche). Proprio su questo secondo punto però avrebbe dovuto insistere Avineri per spiegare come mai in fondo le tesi marxiane si siano realizzate in Russia, paese rivoluzionato senza la mediazione del capitalismo, e non invece in Inghilterra, nazione economicamente preparata al trapasso socialista. Forse per non concludere che la soluzione proposta da Marx, scivolando dal piano categoriale a quello contingente ha dovuto seguire il comune destino delle « sintesi a priori » costrette alle delusioni storicizzanti? Avineri non è esplicito su questo e preferisce invece la rassegna del ricchissimo pensiero marxiano nella gamma delle sue riflessioni sul materialismo, l'alienazione, il feticismo merceologico, la divisione del lavoro, che per la già tanto vasta letteratura marxista non può aspirare che a meriti scolastici se pur documentati e mai partigiani.

Inoltre perché farsi sfuggire di mendare a Marx l'incomprensione della natura economica del denaro (p. 141 ss.), dell'essenza istituzionale della proprietà (p. 154 ss.) e del problema basilare dell'accumulazione, motore-mosso del capitalismo *conditio sine qua non* del socialismo proprio per Marx?

ANNA PELLANDA

RELAZIONI ALLE ASSEMBLEE SOCIETARIE



BANCO DI ROMA

CAPITALE E RISERVA: LIT. 59.000.000.000

**PARTNERS INTERNAZIONALI: BANCO HISPANO AMERICANO - COMMERZBANK -
CREDIT LYONNAIS**

Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 20 Aprile 1974

L'Assemblea degli Azionisti del Banco di Roma, riunitasi sotto la presidenza dell'Avv. Vittorino Veronese, ha approvato il Bilancio al 31 dicembre 1973, il relativo Conto Profitti e Perdite, e la ripartizione dell'utile dell'esercizio.

La Relazione ha posto in premessa l'accento sui fenomeni economici e finanziari che hanno caratterizzato il 1973.

Nonostante le difficoltà del momento i risultati conseguiti dal Banco di Roma sono stati:

- aumento dei mezzi in lire e in divisa per circa 1.358 miliardi, pari al 23%;
- aumento dei crediti in lire e in divisa erogati per 713 miliardi, pari al 22%;
- aumento nel totale generale dei conti per 3.050 miliardi, pari al 28%.

Anche nel 1973 l'espansione territoriale del Banco ha raggiunto nuovi traguardi: la rete operativa, in Italia e all'estero, ha raggiunto i 266 sportelli.

Nel corso dell'esercizio è stata portata a termine la prima fase del programma di creazione all'estero di nuove unità operative, con relativo potenziamento di strutture preesistenti e gettando le basi per un nuovo piano di espansione.

Il documento dedica ampio spazio al settore « estero »: il noto accordo di cooperazione operativa con la Commerzbank e il Crédit Lyonnais si è ampliato con l'entrata nel Gruppo del Banco Hispano Americano.

Interessante, anche, il processo evolutivo delle Banche estere affiliate; i buoni risultati conseguiti dalle varie Partecipazioni; il costante successo del « fondo » Rominvest; lo sviluppo ulteriore dell'attività esattoriale, che al 31 dicembre aveva un carico di ruoli complessivo pari a oltre 64 miliardi.

Dopo i consueti prudenziali accantonamenti e ammortamenti, il Conto Economico si è chiuso con un utile netto di L. 4.904.253.911, in base al quale l'Assemblea ha stabilito: di assegnare L. 1.500.000.000 alla Riserva, che si eleva quindi a L. 19.000.000.000 pari al 47,5% del Capitale Sociale; di distribuire un dividendo dell'8,50%, e di riportare a nuovo il residuo utile di L. 68.931.282.

L'Assemblea ha inoltre nominato, per il triennio 1974/76, il nuovo Consiglio di Amministrazione nelle persone dei Signori:

Avv. Mario BARONE, Avv. Fausto CALABRIA, Dott. Alberto CAPANNA, Dott. Danilo CIULLI, Dr. Ing. Fortunato FEDERICI, Avv. Giovanni GUIDI, Prof. Dr. Vitantonio PIZZIGALLO, Cap. Antioch RAVANO, Avv. Pietro SETTE, Dott. Massimo SPADA, Dott. Ugo TABANELLI, Prof. Ferdinando VENTRIGLIA, Avv. Vittorino VERONESE.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi dopo l'Assemblea, ha riconfermato nella carica di Presidente l'Avv. Vittorino VERONESE, in quella di Vice Presidente e Amministratore Delegato — con poteri di indirizzo e di coordinamento della gestione dell'Istituto — il Prof. Ferdinando VENTRIGLIA ed in quella di Vice Presidente il Dott. Danilo CIULLI.

Segretario del Consiglio di Amministrazione è stato riconfermato l'Avv. Tommaso RUBBI.

Amministratori Delegati sono: il Prof. Ferdinando VENTRIGLIA, con poteri di indirizzo e di coordinamento della gestione dell'Istituto, l'Avv. Giovanni GUIDI e l'Avv. Mario BARONE.

IL BILANCIO DEL BANCO DI SARDEGNA 1973

Il 30 aprile scorso si è riunito in Sassari, sotto la presidenza del dott. Vittorio Bozzo, il Consiglio di amministrazione del Banco di Sardegna, che ha approvato il bilancio al 31 dicembre 1973 dell'Azienda bancaria e dell'annessa Sezione autonoma di credito fondiario.

Nel 1973 è ulteriormente proseguito l'allargamento delle attività istituzionali, ed insieme il consolidamento delle strutture patrimoniali dell'Istituto, pur in costanza dei noti vincoli operativi disposti dalle Autorità monetarie, che non hanno mancato di contenere in qualche misura l'espansione del lavoro di intermediazione.

La *raccolta* dell'Azienda bancaria e della Sezione di credito fondiario è aumentata, fra il 1972 e il 1973, da 459 miliardi 266 milioni circa a 518 miliardi 584 milioni circa. I depositi a risparmio sono aumentati da 212 miliardi 330 milioni a 225 miliardi 791 milioni, poco meno del 20,5%. Il numero dei conti dei depositi è salito a ben 473.382.

Gli *impieghi complessivi* — crediti e investimenti in titoli disponibili (prevalentemente rappresentativi di finanziamenti in Sardegna) — hanno raggiunto la cifra di 456 miliardi. La cifra del credito — impieghi in Sardegna più impieghi delle filiali della Penisola —, in particolare, è pervenuta al totale di 350 miliardi 870 milioni.

L'aumento del credito distribuito dal Banco in Sardegna è stato di quasi il 21%, con 45 miliardi di nuove erogazioni (fra il 1971 e il 1972 l'incremento era stato del 16%).

Il conto economico dell'Esercizio 1973, *dopo effettuati congrui accantonamenti, ammortamenti e svalutazioni*, si è chiuso — Azienda bancaria e Sezione di credito fondiario — con *utili netti* per L. 1.192.014.886 (nel 1972 lire 999.915.110).

Dopo l'approvazione dei bilanci, i fondi patrimoniali dell'Azienda bancaria e della Sezione fondiaria annessa si allineano alla cifra di L. 24 miliardi 80 milioni. Con le nuove assegnazioni approvate ai fondi di dotazione della stessa Sezione di credito fondiario e della Sezione per il finanziamento di opere pubbliche, i fondi patrimoniali dell'Istituto ascendono a L. 26 miliardi 80 milioni.

PATRIMONIO L. 92.775.175.916

(in milioni di lire)

ATTIVITA'		PATRIMONIO E PASSIVITA'	
Cassa e fondi disponibili . . . L.	149.459	Patrimonio L.	92.038
Titoli di proprietà »	760.287	Fondo di riserva speciale . . »	1.046
Partecipazioni e finanziamenti di propulsione economica . . »	33.098	Fondi operativi »	83.894
Impieghi in lire »	2.321.138	Titoli all'ordine in circolazione »	139.365
Impieghi in valute estere . . »	353.351	Conti e depositi in lire e in va- lute estere »	2.437.593
Immobili »	19.074	Obbligazioni in circolazione . »	777.041
Debitori per crediti di firma, titoli a termine e cambi a consegna »	233.109	Cessionari di effetti riscontati e anticipazioni passive . . »	121.068
Servizi di ricevitoria provinciale »	118.954	Crediti di firma, titoli a termine e cambi a consegna . . . »	233.109
Conti e attività diverse . . . »	516.346	Servizi di ricevitoria provinciale »	116.285
Ratei e risconti attivi . . . »	24.731	Fondo ammortamento immobili »	1.599
		Conti e passività diverse . . »	467.444
		Ratei e risconti passivi . . . »	57.823
		Utili dell'esercizio »	1.242
TOTALE ATTIVITA' L.	4.529.547	TOTALE L.	4.529.547
Conti impegni e d'ordine . . »	2.169.168	Conti impegni e d'ordine . . »	2.169.168
L.	6.698.715	L.	6.698.715

A seguito della ripartizione degli utili netti il *patrimonio* dell'Istituto ammonta a 92.775 milioni, di cui 53.647 milioni per *fondi di riserva*.

BANCA POPOLARE DI VICENZA

Soc. Coop. a r. l. fondata nel 1866 - Iscritta al Tribunale di Vicenza al nr. 2 Soc.

Capitale sociale e riserve L. 1.910.752.121 - Sede e Direzione Generale in Vicenza

Sabato 6 Aprile 1974 ha avuto luogo, con la partecipazione di numerosi Soci, l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria per l'approvazione del Bilancio 1973 e per deliberare sulla proposta di aumento del capitale sociale mediante emissione di azioni in parte gratuite e in parte a pagamento.

L'Assemblea è stata presieduta dal Comm. Angelo Lampertico, Presidente del Consiglio di Amministrazione, che ha letto la relazione.

La massa fiduciaria ha superato i 110 miliardi con un incremento del 23,08% e gli impieghi nel loro complesso hanno superato i 59 miliardi con un aumento del 43,55%.

Il 107° esercizio si è chiuso con un attivo di lire 137.964.923.548 e un passivo di lire 137.765.036.526 registrando un utile netto di lire 199.887.022 che, dopo le assegnazioni statutarie e di legge, ha consentito la distribuzione di un dividendo di lire 125 per azione del valore nominale di lire 500 contro lire 110 dell'esercizio precedente.

L'Assemblea dopo aver approvato il Bilancio ha approvato, in sede straordinaria, la proposta di aumento del capitale sociale.

CASSA DI RISPARMIO DI CALARRIA E LECANIA

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE

ATTIVITA'	1972	1973
Cassa e disponibilità liquide	24.042.352.969	22.564.671.864
Titoli e partecipazioni	138.645.649.173	173.850.803.955
Conti attivi con Aziende e Istituti di Credito	13.989.871.631	13.868.680.432
Portafoglio	79.511.387.992	88.846.474.908
Anticipazioni e c/c attivi	95.774.693.074	132.395.777.742
Mutui ipotecari	63.368.045.709	67.375.888.209
Mutui del Credito Fondiario	37.306.504.891	48.275.968.947
Debitori diversi e partite varie	44.129.965.120	47.541.538.799
Effetti all'incasso	10.751.622.256	17.912.515.366
Esattorie e Ricevitorie - saldi attivi	4.605.768.676	3.083.290.915
Immobili e mobili	3.643.308.144	4.044.352.363
Ratei e risconti attivi	2.692.210.792	3.409.448.089
TOTALE DELLE ATTIVITA'	518.461.380.427	623.169.411.589
CONTI D'ORDINE	608.215.364.721	669.997.911.486
TOTALE GENERALE	1.126.676.745.148	1.293.167.323.075

PASSIVITA'	1972	1973
Depositi a risparmio e c/c con clienti	343.175.031.005	411.173.629.403
Cartelle in circolazione	29.070.450.000	38.169.825.000
Fondi di terzi in amministrazione	29.573.895.596	31.317.661.059
TOTALE DELLE ATTIVITA'	401.819.376.601	480.661.115.462
Conti passivi con aziende e Istituti di Credito	41.800.481.370	55.557.653.730
Anticipazioni passive ed effetti riscontati	13.715.097.931	14.221.849.714
Creditori diversi e partite varie	17.210.584.731	23.889.175.111
Esattorie e Ricevitorie - saldi passivi	2.345.644.417	551.592.431
Fondi pensioni e liquidazione personale	9.923.476.993	11.698.823.989
Fondi di ammortamento e accantonamento	16.584.766.385	19.100.414.559
Ratei e risconti passivi	7.670.419.901	8.852.911.109
TOTALE DELLE PASSIVITA'	511.069.848.329	614.533.536.105
Patrimonio		
Fondo di dotazione e riserve	6.695.560.807	7.877.794.844
Utile dell'esercizio	695.971.291	758.080.640
TOTALE A PAREGGIO	518.461.380.427	623.169.411.589
CONTI D'ORDINE	608.215.364.721	669.997.911.486
TOTALE GENERALE	1.126.676.745.148	1.293.167.323.075

cassa di risparmio di venezia

tutte le operazioni di banca, borsa e commercio estero

Capitali amministrati: 330 miliardi

Capitali patrimoniali: 9 miliardi

50 sportelli nella provincia

situazione patrimoniale al 31 dicembre 1973

ATTIVITA'

Cassa e disponibilità a vista:		
— contante	5.799.057.494	
— cedole, vaglia ed altri titoli esigibili a vista	1.716.089.667	7.515.147.161
Depositi presso Istituti	30.847.873.164	
Corrispondenti	41.570.049.752	
Titoli di proprietà e partecipazioni	117.474.343.641	
Portafoglio	10.017.689.425	
Anticipazioni e conti correnti	31.333.101.638	
Anticip. provvisorie ad Enti pubblici	77.838.546.865	
Prestiti su pegno	365.086.500	
Finanziamenti a medio e lungo termine: (a' sensi legge 27-7-1962 n. 1228)		
— cessioni stipendio	4.197.252.888	
— mutui chirografari	22.601.426.067	
— mutui ipotecari	28.254.511.010	
— sconto di annualità	158.032.838	55.211.222.803
Valute e crediti sull'estero	1.701.959.158	
Mobili e spese d'impianto	606.328.039	
IMMOBILI:		
— per uso dell'azienda	895.057.205	
— altri	473.611.450	1.368.668.655
Esattorie e ricevitorie	14.036.251.580	
Debitori diversi e partite varie	10.796.048.782	
Effetti ricevuti per l'incasso	15.233.039.592	
Totale dell'attivo	415.915.356.755	
Conti impegni e rischi	27.143.539.291	
Conti d'ordine	269.482.737.511	
Totale Generale	712.541.633.557	

PASSIVITA'

Depositi a risparmio	119.194.666.538	
Conti corr. con clienti	194.235.777.675	313.430.444.213
Buoni fruttiferi (a' sensi legge 27-7-1962 n. 1228)		20.300.000.000
Corrispondenti		333.730.444.213
Anticipazioni passive		12.988.982.578
Conti in valuta e in lire dell'estero		2.183.431.505
Esattorie e ricevitorie		1.630.345.431
Cedenti effetti all'incasso		1.641.622.231
Creditore diversi e partite varie		6.747.978.116
FONDI DI AMMORTAMENTO:		46.031.162.843
— mobili e spese d'imp.	311.894.825	
— immobili	382.213.781	694.108.606
FONDO RISCHI E PERDITE		
(a' sensi legge 27-7-1962 n. 1228)		450.000.000
PATRIMONIO:		
— fondi di riserva	8.290.189.336	
— fondo di garanzia federale	749.566.000	9.039.755.336
Totale del passivo e del patrimonio	415.137.830.859	
Utile dell'esercizio		777.525.896
Totale a pareggio	415.915.356.755	
Conti impegni e rischi	27.143.539.291	
Conti d'ordine	269.482.737.511	
Totale Generale	712.541.633.557	



L'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI FIAT

Si è svolta a Torino il 26 aprile l'assemblea ordinaria degli azionisti Fiat. il Presidente della Fiat Giovanni Agnelli ha difeso il ruolo dell'automobile quale principale strumento di mobilità affermando che l'ampliamento degli Impianti nel Mezzogiorno e gli accordi con il governo brasiliano per la fabbrica di Minas Gerais sono due punti fermi nei futuri programmi dell'azienda.

Agnelli ha quindi analizzato i principali avvenimenti politici e economici verificatisi in Europa e nel mondo nel corso dell'anno 1973 sottolineando come la crisi energetica abbia influito negativamente sui rapporti fra l'Europa e gli Stati Uniti: crisi che ha colpito indistintamente tutti i paesi soprattutto dell'Europa Occidentale.

Per quanto riguarda l'Italia, nonostante le difficoltà degli ultimi mesi il consuntivo è stato, secondo Agnelli, per alcuni aspetti positivo (la produzione è salita del 9,2% in confronto all'anno precedente e il reddito nazionale registra un incremento del 5,1% in termini reali): preoccupanti sono stati invece gli aumenti e il deficit della bilancia commerciale.

Crisi energetica e vicende sindacali hanno penalizzato le imprese durante l'anno compromettendo talvolta l'economia della loro gestione. La Fiat, in particolare, ha dovuto sopportare, in poco più di un anno, due vertenze contrattuali, che hanno aggiunto ulteriori pesanti oneri.

Il Presidente della Fiat ha ricordato alcuni degli avvenimenti di maggior rilievo per l'azienda durante l'anno: dallo sviluppo dei programmi di ricerca di nuovi tipi di fonti energetiche, alla diversificazione produttiva che ha portato la Fiat, già presente nel settore dei trasporti collettivo e dell'edilizia, a cercare nuove opportunità di lavoro soprattutto nel Mezzogiorno.

Agnelli ha sottolineato inoltre gli sforzi che la Fiat sta operando nel settore dell'organizzazione del lavoro e nel miglioramento costante dell'ambiente.

Il Presidente della Fiat ha quindi informato gli azionisti sull'andamento dell'esercizio 1973:

- fatturato complessivo 1973 (comprese OM e Autobianchi) 2.370 miliardi di lire contro 2.127 del 1972 (all'esportazione 825 miliardi contro 684 del 1972);
- fatturati nel 1973: 1.555.731 autoveicoli Fiat, OM e Autobianchi contro 1.680.870 del 1972; di essi sono state esportate 595.010 unità pari al 38%. A queste cifre si aggiungono circa 655 mila autoveicoli costruiti su licenza Fiat in altri paesi con un aumento di oltre 100 mila unità rispetto al 1972;
- fatturati nel 1973: 55.846 trattori contro 41.091 del 1972. Nel 1973 sono state esportate 36.863 unità contro 23.072 del 1972;
- produzioni siderurgiche: convertito in acciaio l'equivalente di 2.240.000 tonnellate di lingotti contro 2.250.000 del 1972;
- numero dipendenti del gruppo Fiat (comprese OM e Autobianchi) a fine anno 200.575 (161.871 operai e 38.704 impiegati) contro 189.602 a fine 1972.

Nel 1973 le agitazioni sindacali, la ridotta utilizzazione degli impianti e negli ultimi mesi la crisi petrolifera hanno provocato perdite di produzione e di vendita di vetture sui mercati italiani e esteri. Sono stati ugualmente portati avanti i programmi di miglioramento delle condizioni di lavoro nei vari stabilimenti ed è stata avviata la linea di montaggio dei motori a isole nel nuovo stabilimento di Termoli nel Molise.

Nel settore dei veicoli industriali invece produzione e vendite hanno registrato miglioramenti rispetto all'anno scorso. Sono state avviate in Sud America importanti iniziative particolarmente in Brasile e in Colombia mentre a Trappes in Francia la Unic ha terminato la costruzione dello stabilimento per la produzione di veicoli medi e medio-pesanti.

Anche il settore dei trattori e delle macchine movimento terra ha fatto registrare un aumento considerevole di produzione rispetto allo scorso anno. In questo ultimo settore è stata conclusa con l'Allis Chalmers una joint venture a cui sono state conferite le attività italiane e estere delle due aziende.

La produzione e il montaggio all'estero di vetture, veicoli industriali e trattori ha avuto un notevole incremento nel 1973 in tutti i paesi dall'Argentina alla Spagna, dalla Turchia alla Jugoslavia, alla Polonia.

Nel settore della ricerca è stata ultimata a Orbassano la nuova sede dei Laboratori Centrali. Un esemplare della vettura sperimentale sicura è stato consegnato al dipartimento dei trasporti degli Stati Uniti per la realizzazione delle prove d'urto.

Per quanto riguarda l'aviazione, mentre prosegue la produzione di motori per velivoli, si sta sviluppando efficacemente la collaborazione con la Rolls-Royce e la MTU per la produzione di motori.

La Divisione Ferroviaria ha acquisito molteplici ordini per automotrici, locomotive diesel-elettriche, carrozze passeggeri, tram a 3 casse in lega leggera e un treno ad assetto variabile.

La Divisione Mare ha ricevuto ordini per turbogruppi e commesse per impianti Fiat Sepa di automazione navale mentre nel settore nucleare è stata assegnata dall'Enel alla Elettro-nucleare Italiana, alla quale la Fiat partecipa, la costruzione di una centrale elettro-nucleare da 1000 MWe.

La produzione siderurgica ha continuato a espandersi: la Fiat ha più o meno mantenuto la stessa produzione dell'anno scorso, mentre è entrato in funzione il nuovo stabilimento di Crescentino.

La relazione passa infine in rassegna il settore delle opere sociali con le nuove realizzazioni di case, asili, colonie e centri sportivi.

Agnelli ha terminato la relazione manifestando preoccupazioni per l'avvenire, confermando che il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di riunirsi ogni mese per verificare le condizioni in cui l'azienda opera e le linee di sviluppo a cui deve adeguare la sua azione per salvaguardare l'occupazione e le risorse.

L'assemblea degli azionisti ha quindi approvato l'esercizio '73 che si è concluso — dedotti gli ammortamenti — con una eccedenza attiva di lire 261.545.515.

Per consentire l'assegnazione di un dividendo, l'assemblea ha approvato la proposta di distribuire tre azioni SAI per ogni 1.000 azioni FIAT possedute con contropartita di una corrispondente riduzione delle riserve tassate e di corrispondere lire 30 per ogni azione privilegiata e ordinaria con prelievo di lire 9 miliardi dal « fondo oscillazione dividendi e eccedenze attive residuo esercizi precedenti ».



GENERALI

Assicurazioni Generali S.p.A.

BILANCIO 1973 - 142° ESERCIZIO

Illustrati dal Presidente Merzagora i positivi risultati raggiunti dalla Compagnia e dal Gruppo pur nella difficile congiuntura nazionale ed internazionale. — Incassati dal Gruppo premi per 938 miliardi (66,4% all'estero, 33,6% in Italia): forte impulso nel lavoro delle affiliate italiane ed estere — Create « Generali do Brasil », « Transocean do Brasil » e « Genagricola »; potenziate « Genna », « Gefina International » e « Fincral » — 417 miliardi di premi raccolti dalla Compagnia Madre (61,6% in Italia, 38,4% all'estero) — Sempre assai pesante l'andamento tecnico della R.C. Auto e dei Furti in Italia — Significativo incremento dei redditi patrimoniali — Dividendo di Lire 500 anche alle azioni sottoscritte fra l'Ottobre e il novembre 1973 — Il senatore Merzagora confermato Presidente, il cav. del lavoro dott. Faina e gli Amministratori Delegati dott. Mannozi e dott. Padua rieletti Vicepresidenti della Compagnia.

La relazione del Consiglio di Amministrazione prende l'avvio con un invito alla fiducia: « I grafici del progresso umano presentano alle volte cadute precipitose che sembrano mozzare il fiato a chi le vive; ma poi la sinusoide si rialza e la normalità ritorna come torna il sereno anche dopo le più gravi angosce. Importante è non disperare, ma piuttosto concentrarsi nel proprio lavoro cercando di svolgerlo nel migliore dei modi e con tenace volontà di vincere le difficoltà la cui soluzione può dipendere da noi ».

A questa affermazione di principio fa seguito una osservazione di carattere generale: « All'imponenza delle cifre che dimostrano una massiccia lievitazione di tutte le principali componenti del bilancio non corrisponde affatto un incremento parimenti favorevole dei risultati dei rami. Anzi, in certi rami più lavoriamo e più, contro la logica apparente, siamo condannati — per l'insufficienza delle tariffe imposteci — ad aumentare le nostre perdite. Proprio nell'anno in esame e nel lavoro diretto italiano abbiamo dovuto sopportare, nei rami Danni, sinistralità e costi che fanno risaltare in tutta la loro serietà i mali che affliggono l'intero mondo assicurativo italiano e noi stessi, nonché i rimedi che si imporrebbero, alcuni dei quali sono purtroppo al di fuori delle nostre facoltà decisionali ».

La relazione fa precedere quest'anno per la prima volta, ai risultati aziendali, quelli del bilancio consolidato di Gruppo (Casa Madre e 31 affiliate con partecipazioni di maggioranza) che si compendia in queste cifre salienti (esprese in milioni di lire e corredate dall'indice di incremento sull'esercizio precedente):

premi	937.930	(+26,4%)
riserve tecniche	1.696.769	(+28,4%)
portafoglio titoli	1.059.492	(+25,7%)
patrimonio immobiliare	576.973	(+22,8%)
reddito degli investimenti	102.663	(+33,1%)
capitali ass. nel ramo Vita	11.626.833	(+39,2%)
utile di bilancio	9.756	(+20,5%)

Questi risultati sono stati conseguiti mediante il positivo sviluppo di quasi tutte le affiliate estere ed italiane, tra le quali ultime primeggia l'« Alleanza Assicurazioni ». Il complesso dei dati contribuisce a rafforzare la posizione del Gruppo a livello internazionale, riconfermandolo al secondo posto nell'Europa continentale.

La relazione cita quindi le principali iniziative adottate nel 1973, che vanno dalla creazione delle « Generali do Brasil » — una delle principali compagnie

brasiliane — alla costituzione della holding « Transocean do Brasil », dall'espansione del lavoro in Austria, Germania, Gran Bretagna, Grecia e Portogallo all'accordo operativo con il primario Gruppo britannico « General Accident », dallo sviluppo del lavoro delle finanziarie « Gefina », « Gefina International », e della Società di finanziamenti « Fincral » alla creazione della « Genagricola » operante in campo agricolo e zootecnico. Le « Generali » vengono in tal modo strutturandosi in forma più articolata, alla ricerca di forme sempre più duttili e specializzate di organizzazione aziendale.

Il bilancio della Compagnia Madre presenta queste cifre fondamentali (esprese in milioni di lire e corredate dall'indice di incremento sull'esercizio precedente):

premi	416.839	(+20,9%)
riserve tecniche	864.950	(+22,4%)
portafoglio titoli	364.877	(+20,0%)
patrimonio immobiliare	286.745	(+10,4%)
reddito degli investimenti	51.047	(+29,4%)
capitali ass. nel ramo Vita	5.201.345	(+36,1%)
utile di bilancio	5.133	(+18,0%)

Mentre nel bilancio consolidato due terzi degli affari provengono dall'estero ed un terzo dal mercato italiano, il lavoro della Compagnia Madre presenta una proporzione pressoché inversa, con il 61,6% dei premi raccolti in Italia ed il 38,4% nei diversi territori esteri d'operazione.

Il ramo Vita, in Italia ed all'estero, si è sviluppato complessivamente del 30,6% con premi per 148 miliardi 367 milioni (92 miliardi 387 milioni nel lavoro diretto e 55 miliardi 980 milioni in quello indiretto). Sul mercato italiano sono aumentate particolarmente le polizze di puro rischio e buono è risultato anche lo sviluppo delle « collettive », la cui importante funzione di garanzia è evidentemente sentita ed apprezzata. All'estero i progressi più consistenti sono stati raggiunti soprattutto sui mercati austriaco, britannico, spagnolo e tedesco.

In ottemperanza alle disposizioni ed agli usi di mercato vigenti in taluni Paesi, anche nel 1973 sono state attribuite agli assicurati sulla Vita congrue partecipazioni agli utili.

Le assicurazioni contro i danni presentano un incasso premi complessivo di 268 miliardi 472 milioni (+16,1%), di cui 202 miliardi 115 milioni (+16,8 per cento) nel lavoro diretto.

L'interessante sviluppo produttivo in tutti i rami ha dovuto assorbire il pesante andamento negativo della sinistralità della R.C.Auto: l'andamento tecnico del ramo continua ad essere preoccupante per una situazione di mercato che vede la perdurante inadeguatezza delle tariffe e l'illegale concorrenza delle Società di Mutuo Soccorso.

Grave rimane la sinistralità nel ramo Furti, soprattutto nel settore bancario ed in quello dei preziosi. Note negative si registrano pure nell'andamento tecnico del ramo Trasporti, quale riflesso dell'aumentata sinistralità a livello mondiale. Nel campo della Riassicurazione i premi accettati nell'ambito dei rami Danni hanno superato i 66 miliardi 357 milioni (+14,1%). Un miglioramento dei risultati è qui ravvisabile in quasi tutti i settori.

La relazione indica quindi le principali voci della situazione patrimoniale e del conto economico. Gli impieghi fruttiferi della Compagnia risultavano a fine esercizio così suddivisi: beni immobili 31,2%, valori mobiliari 39,7%, depositi in contante connessi alla attività riassicurativa 22,4%, depositi bancari 5,3%, prestiti su polizze Vita e mutui ipotecari 1,4%.

Nell'attivo dello stato patrimoniale:

I beni stabili sono iscritti in bilancio per 286 miliardi 745 milioni: gli immobili urbani vi concorrono con 280 miliardi 596 milioni, le aziende agricole con 6 miliardi 149 milioni. Per quanto concerne il settore edilizio gli investimenti complessivi in Italia — il cui ritmo è stato frenato anche dal perdurare di un regime legale sostanzialmente punitivo della proprietà — sono ammontati, nell'esercizio 1973, a 11 miliardi 338 milioni. All'estero operazioni di particolare consistenza sono state effettuate a Barcellona, Bruxelles, Madrid e Vienna.

Ampla assistenza è stata prestata alle affiliate per le loro operazioni immobiliari: nel corso dell'anno queste sono risultate di notevole entità, con acquisti e costruzioni a Buenos Aires, Innsbruck, Madrid, Monaco di Baviera, Parigi, Pretoria, Stoccarda, Sydney, Vienna, Wiesbaden.

I titoli a reddito fisso e le partecipazioni figurano in bilancio per 364 miliardi 877 milioni, con un aumento sull'esercizio precedente di 60 miliardi 884 milioni. La struttura del portafoglio titoli è attualmente la seguente: titoli a reddito fisso e obbligazioni convertibili 250 miliardi 887 milioni, azioni 113 miliardi 990 milioni.

I depositi presso Istituti di credito ammontavano, a fine 1973, a 48 miliardi 502 milioni quale effetto di una programmata maggiore liquidità.

La voce debitori diversi — rappresentativa anche dei saldi dei rapporti con le compagnie di riassicurazione — figura in bilancio per 281 miliardi 600 milioni, con un aumento di 55 miliardi 107 milioni.

Nel passivo dello stato patrimoniale:

Il fondo di riserva statutario ammonta a 6 miliardi 985 milioni.

Le riserve patrimoniali sono iscritte in bilancio per 29 miliardi 45 milioni (+41,6%).

Le riserve tecniche — che costituiscono primaria garanzia degli impegni della Compagnia nei confronti dei propri assicurati — raggiungono, nel loro insieme, 864 miliardi 950 milioni, con un incremento in cifra assoluta di 158 miliardi 220 milioni (+22,4% sull'esercizio precedente). Il forte aumento di consistenza di queste riserve rispecchia, in gran parte, l'ingente sviluppo degli affari verificatosi nel corso dell'anno ma è anche influenzato — come del resto molte delle cifre del bilancio — dalle variazioni dei cambi.

La voce creditori diversi — anch'essa rappresentativa dei rapporti con le società di riassicurazione — figura in bilancio per 37 miliardi 731 milioni.

Nel conto profitti e perdite:

I redditi netti degli investimenti passano da 39 miliardi 452 milioni a 51 miliardi 47 milioni (+29,4%). Il miglioramento è presente in tutte le voci ed assume un rilievo sostanziale appunto in esercizi che presentano risultati tecnici pesanti.

Le provvigioni e le spese di produzione in Italia e all'estero, le spese di amministrazione e l'attribuzione al fondo indennità personale hanno raggiunto i 112 miliardi 955 milioni (+16,2%).

Concludendo, l'esercizio è stato caratterizzato principalmente dai seguenti fatti:

- soddisfacente sviluppo del volume di premi, sia in Italia che all'estero;
- andamento tecnico pesantissimo della R.C.Auto e del ramo Furti in Italia, sfavorevole del ramo Trasporti, normale degli altri rami Danni in Italia ed all'estero;
- sviluppo del lavoro ed andamento tecnico soddisfacente del ramo Vita in Italia ed all'estero;
- sviluppo degli affari ed andamento tecnico più favorevole della Riassicurazione all'estero;
- slittamento della lira che ha avuto per effetto di accrescere il volume espresso in lire di varie poste di bilancio in entrata e in uscita;
- lievitazione dei tassi d'interesse bancari e delle nuove emissioni di reddito fisso all'estero e conseguente caduta dei corsi dei titoli a reddito fisso e delle azioni, ciò che ha reso necessari sensibili ammortamenti a carico del « fondo oscillazione »;
- maggiore rendimento dei cespiti patrimoniali, anche a prescindere dalle differenze dei cambi.

Grazie alla composizione dell'attivo sociale, con la sua forte proporzione d'investimenti esteri e d'investimenti immobiliari, e grazie all'impulso produttivo che ha consentito, anche in Italia, di compensare lo slittamento dei valori monetari, la struttura patrimoniale della Compagnia esce — da questo insieme di circostanze — intatta, anzi rafforzata. Sono molte le imprese italiane di cui si possa dire altrettanto.

* * *

L'utile dell'esercizio è di Lire 5.133.420.656. Il dividendo risulta di Lire 500 per azione: ne beneficiano integralmente anche le azioni sottoscritte entro l'ottobre 1973 sul mercato italiano ed entro il 15 novembre su quelli esteri, in connessione con l'aumento di capitale deliberato dalla precedente Assemblea. Il dividendo stesso sarà pagato, salvo le ritenute secondo le disposizioni di legge, dal 9 luglio p.v. presso le Casse della Direzione Centrale di Trieste, della Direzione di Venezia, della Direzione di Milano e dell'Ufficio Delegato di Roma, nonché presso gli Istituti incaricati.

* * *

L'assemblea dei Soci ha approvato la relazione consiliare, il bilancio e la determinazione del dividendo per il 1973.

Essa ha quindi rieleto membri del Consiglio di Amministrazione i signori: cav. Alberto Baldissera, dott. Camillo De Benedetti, amb. dott. Pellegrino Ghigi, dott. Franco Mannozi, senatore a vita Cesare Merzagora, avv. Principe Marcantonio Pacelli e dott. Fabio Padoa, il cui mandato era venuto quest'anno a scadenza.

* * *

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi a conclusione dei lavori assembleari, ha confermato Presidente il senatore a vita Cesare Merzagora e Vicepresidenti il cav. del lav. dott. Carlo Faina, il dott. Franco Mannozi (Amministratore Delegato) ed il dott. Fabio Padoa (Amministratore Delegato).

CREDITO FONDIARIO S. p. A.

E SEZIONE AUTONOMA OPERE PUBBLICHE

Sede sociale: ROMA - Via Cristoforo Colombo, 80

Fondi patrimoniali L. 42.744.337.744

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 1973

Sotto la presidenza dell'Avv. Tullio Odorizzi si è tenuta in Roma, il 24 aprile 1974, presso la sede sociale, Via Cristoforo Colombo 80, l'Assemblea della società.

Udite le relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, l'Assemblea ha approvato i bilanci del Credito Fondiario e della Sezione Opere Pubbliche al 31 dicembre 1973, nonché la ripartizione degli utili proposta.

L'utile netto del Credito Fondiario, dedotti gli accantonamenti di Lire 2.891.769.777 per il « fondo rischi » e di L. 280.000.000 per il « fondo oscillazione titoli », è risultato di L. 2.082.866.081 (il 6,69% più dell'esercizio precedente); accresciuto dell'avanzo utili precedente, in L. 29.315.482, esso è stato ripartito nel modo seguente:

- agli azionisti, dividendo del 6% e un'ulteriore assegnazione del 2,50%, per complessive L. 850.000.000;
- alla riserva ordinaria dell'Istituto il 10% e un'ulteriore assegnazione per complessive L. 1.250.000.000;
- a nuovo il residuo di L. 12.181.563.

Per la Sezione Autonoma di Opere Pubbliche, l'utile netto è stato di L. 401.084.128, dedotto l'accantonamento di L. 463.901.044 per l'integrazione del « fondo rischi »; il predetto utile è stato destinato, quanto a L. 120.000.000 al Credito Fondiario per la remunerazione del fondo di dotazione, mentre le restanti L. 281.084.128 hanno formato un fondo di riserva straordinario.

Durante l'esercizio 1973 si è avuta una notevole intensificazione del lavoro. Le domande presentate (3.101) sono state il 72% in più di quelle presentate nel '72 per un importo complessivo maggiore circa del 76%; le 2.501 concessioni di mutuo effettuate hanno superato del 54% quelle effettuate nel '72 e il loro importo complessivo, di 441 miliardi, è stato più che doppio; si sono infine stipulati 1.912 contratti condizionati per un importo complessivo di 235 miliardi, ossia circa il 44% nel numero e il 53% nell'ammontare in più rispetto al '72; conseguentemente alla fine del '73 erano in istruttoria 2.978 pratiche per L. 622,2 miliardi (un numero ed un importo complessivo rispettivamente maggiore quasi del 65% e circa dell'86% a quello in essere al 31 dicembre 1972). I mutui definiti nel '73 sono stati 1.557 per L. 127,6 miliardi al netto degli scarti (contro 1.019 per L. 88,7 miliardi nel 1972). Dalla Sezione Opere Pubbliche sono stati definiti mutui per L. 68,3 miliardi rispetto a L. 27,8 miliardi nel '72 e alla fine del '73 erano in istruttoria 245 pratiche per più di 200 miliardi contro 160 per circa 128 miliardi alla fine del '72. L'aumento a L. 5 miliardi (da 2 miliardi) del fondo di dotazione della Sezione, deliberato nell'Assemblea straordinaria del 17 aprile 1973, ha avuto il perfezionamento legislativo con il DPR n. 1063 del 14.12.1973 che ha approvato la relativa modifica statutaria.

La Relazione ha messo in luce come l'annata sia stata caratterizzata dal contrasto fra domanda e possibilità di finanziamento; contrasto che è perdurato tutto l'anno ma in forma capovolta nel secondo semestre rispetto al primo.

L'edilizia residenziale ha continuato ad essere quasi esclusivamente in mano privata, perché i noti inconvenienti delle procedure e dei finanziamenti hanno ridotto ad importanza marginale la pubblica iniziativa. Il numero delle abitazioni ultimate, che nel '73 è stato il più basso degli ultimi tre lustri (meno di 190.000), essenzialmente per i diminuiti inizi di un paio di anni prima, dovrebbe crescere nel '74, rimanendo però ben al di sotto della media annuale del decennio '62-'71 (350.000). L'edilizia residenziale privata è stata ostacolata soprattutto dalla disponibilità di aree, scarsa particolarmente per la complessa situazione urbanistica, e, subordinatamente, dall'aumento dei costi del lavoro e di quelli, cospicuamente crescenti inoltrandosi l'anno, dei materiali. L'attenuazione nei centri minori dell'incidenza di questi fattori limitativi (e alcune tendenze della domanda) vi hanno favorito l'attività edilizia. L'andamento delle vendite è stato in genere dovunque scorrevole, agevolato dalla situazione monetaria, sebbene la scarsità delle aree e l'altezza dei costi abbiano indirizzato all'elevazione degli standard costruttivi e dei prezzi.

L'attività edilizia è stata minore nell'insieme del '73 rispetto al '72 nei grandi centri e maggiore nei piccoli.

Le possibilità di finanziamento sono diventate sempre più ardue nel corso dell'anno. Mentre, infatti, nella sua prima parte a un non vivace flusso di domande di finanziamento è corrisposto uno scorrevole collocamento delle cartelle, nella seconda parte un importo di mutui richiesti viepiù considerevole per varie ragioni, non ultima la lievitazione dei costi e dei prezzi, si è scontrato con crescenti difficoltà di collocamento delle cartelle, che, insieme alle obbligazioni per il finanziamento delle Opere Pubbliche, sono state, e rimangono, escluse dai titoli per i quali vige il noto obbligo di investimento imposto alle banche a metà '73. Nonostante queste difficoltà l'importo dei mutui definiti nel '73 ha notevolmente superato quello del '72.

In sede straordinaria l'Assemblea ha modificato l'art. 20 dello Statuto relativo alla facoltà del Consiglio di rilasciare mandati o procure speciali e generali.

“ MEDIOCREDITO CENTRALE ”

Il Consiglio Generale del Mediocredito centrale, riunito sotto la presidenza del prof. Giannino Parravicini, ha approvato nei termini di legge il bilancio dell'Istituto per l'esercizio 1973, il cui conto economico si chiude in pareggio per aver ancora destinato gli utili alle operazioni di contributo agli interessi. Nella relazione che accompagna il bilancio si rileva, tra l'altro, che l'attività del Mediocredito centrale è stata condizionata, nello scorso anno, dall'insufficienza di mezzi finanziari rispetto all'afflusso di domande per il finanziamento tanto nel settore della piccola e media industria quanto in quello delle esportazioni. L'Istituto è stato quindi costretto ad accogliere soltanto le operazioni che è stato in grado di agevolare con i suoi mezzi: le disponibilità rientrate da precedenti finanziamenti e le disponibilità esistenti per contributi agli interessi.

I nuovi crediti ammessi all'agevolazione del Mediocredito centrale nel corso dell'esercizio ammontano complessivamente a 408 miliardi di lire, con una diminuzione del 40% circa rispetto all'esercizio precedente. Le erogazioni del Mediocredito centrale hanno consentito agli istituti speciali di credito di elevare la consistenza degli impieghi agevolati dall'Istituto da 1.350 miliardi nel 1972 a circa 1.405 miliardi nel 1973.

Considerando anche i mutui concessi dal Mediocredito centrale agli istituti primari, la consistenza degli impieghi agevolati sale a 1.804 miliardi. Questa ultima cifra rappresenta tutto il credito agevolato con gli interventi dell'Istituto e costituisce il 39% della consistenza a fine 1973 degli impieghi agevolati degli istituti speciali di credito sui settori delle piccole e medie imprese, delle esportazioni a pagamento differito e delle imprese danneggiate da calamità naturali.

Nel settore dei crediti agevolati alle piccole e medie imprese industriali sono state accolte 1.852 domande per un ammontare di finanziamenti agevolati di 126 miliardi.

Nel settore delle esportazioni a pagamento differito, il finanziamento agevolato delle domande accolte ha comportato impegni per l'Istituto per 210 miliardi di lire, con una flessione del 55% circa. Le nuove operazioni accolte hanno riguardato per 5,5 miliardi i paesi industrializzati, per 78,6 miliardi i paesi europei del Comecon e per 126,5 miliardi i paesi in via di sviluppo.

E' continuata l'agevolazione a favore delle imprese colpite da calamità naturali. A tutto il 1973 sono state accolte 16.572 domande per complessivi 384,4 miliardi, di cui 263,6 alle imprese industriali; 104,8 alle imprese commerciali; 13 al turismo e 3 miliardi ai privati e professionisti.

L'Istituto ha inoltre concesso 123 miliardi per nuovi mutui ai Mediocrediti regionali per i finanziamenti alle piccole e medie imprese. I mutui in essere ammontano a 399 miliardi. Sempre nel corso dell'ultimo esercizio l'Istituto ha collocato sul mercato finanziario nuove obbligazioni per complessivi 199 miliardi di valore nominale.



SOCIETÀ ITALIANA PER L'ESERCIZIO TELEFONICO p. a.



**CON SEDE IN TORINO
CAPITALE SOCIALE L. 560.000.000.000**

interamente versato, iscritta presso il Tribunale di Torino
al n. 131/17 del Registro Società

ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI DEL 12 GIUGNO 1974

DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA

In data 12 giugno si è tenuta a Torino, sotto la presidenza del dott. ing. Carlo Perrone, l'Assemblea ordinaria della Società. Erano presenti o rappresentati 2.073 azionisti, per complessive 188.717.554 azioni, pari al 67,4% del capitale sociale.

L'Assemblea ha approvato la relazione presentata dal Consiglio di Amministrazione, il bilancio chiuso al 31 dicembre 1973 con un utile di L. 41,3 miliardi, la distribuzione di un dividendo lordo di L. 140 per azione da nominali L. 2.000, pari al 7% del valore nominale, lo stanziamento al fondo ammortamento e deperimento impianti di una quota di L. 128,5 miliardi.

L'Assemblea ha inoltre provveduto all'integrazione del Consiglio di Amministrazione, confermando Consiglieri della Società l'ing. Domenico Marvaldi, il dott. Paolo Pugliese e il dott. Federico Sutto, che erano stati cooptati a suo tempo a sensi dell'art. 2386 codice civile.

PRINCIPALI REALIZZAZIONI NEL 1973 (E INCREMENTI RISPETTO AL 1972)

INVESTIMENTI: 648,2 miliardi di lire
INCREMENTO ABBONATI: 801.210 (+10,5%)
INCREMENTO APPARECCHI: 1.266.783 (+11,2%)
ABBONATI COLLEGATI al 31 dicembre 1973: 8.440.727
APPARECCHI IN SERVIZIO al 31 dicembre 1973: 12.615.905
DENSITA' TELEFONICA (apparecchi ogni 100 abitanti): 22,9

INCREMENTO IMPIANTI

— numeri di centrale: 947.136 (+11,5%)
— reti urbane e settoriali: 4.153.344 km circuito (+17,4%)
— rete interurbana: 1.525.807 km circuito (+19,5%)
TRAFFICO EXTRAURBANO: 1.675,2 milioni di comunicazioni (+4,7%) *
di cui 1.641,8 in teleselezione da utente.

* A seguito della ristrutturazione tariffaria, una parte del traffico extraurbano (settoriale) è stata trasformata in traffico urbano.

ATTIVITA' NEL MEZZOGIORNO

INVESTIMENTI: 210,3 miliardi di lire
INCREMENTO ABBONATI: 260.157 (+14%)
INCREMENTO APPARECCHI: 383.005 (+14,7%)
ABBONATI COLLEGATI al 31 dicembre 1973: 2.118.552
APPARECCHI IN SERVIZIO al 31 dicembre 1973: 2.995.757
DENSITA' TELEFONICA (apparecchi ogni 100 abitanti): 14,7

INCREMENTO IMPIANTI

— numeri di centrale: 310.190 (+15%)
— reti urbane e settoriali: 1.417.910 km circuito (+22,7%)
— rete interurbana: 590.834 km circuito (+28,9%)
TRAFFICO EXTRAURBANO: 404,8 milioni di comunicazioni (+7%) *,
di cui 398,5 in teleselezione da utente.

Direttore responsabile: Tullio Bagiotti - Autorizzaz. Tribunale di Treviso N. 113 del 22-10-54
Tipografia S. p. A. Longo & Zoppelli - Treviso

SOFIM s. p. a.

SOCIETÀ FINANZIARIA MOTORIZZAZIONE

Sede Sociale in BERGAMO

Capitale Sociale L. 150.000.000 - Riserve L. 181.715.038

STAFF PAPERS

**Published by the International Monetary Fund
three times a year with English, French, and Spanish summaries**

Vol. XXI

March 1974

No. 1

Dual Exchange Markets and Others Remedies for Disruptive Capital Flows

J. Marcus Fleming

Fund Transactions and Reserve Creation, 1951-73

Vittorio Barattieri and Franco Batzella

The Evolution of Monetary Instruments and Policy in Spain

Christopher Browne and Leo Van Houtven

Price Expectations and Actual Price Behavior in Germany

Adalbert Knübl

Incomes and Labor Market Policies in Sweden, 1945-70

Ekhard Brehmer and Maxwell R. Bradford

Capacity Taxation: The Pakistan Experiment

Sijbren Cnossen

Compulsory Arbitration as a Form of Incomes Policy: The Australian Case

Anne Romanis Braun

Staff Papers is one of four subscription periodicals published by the Fund: *Staff Papers* (\$ 6 a year or \$ 2.50 for a single copy), *Balance of Payments Yearbook* (\$ 7.50), *Direction of Trade* (\$ 10), and *International Financial Statistics* (\$ 20). Special rates to university libraries, faculty members, and students: \$ 3 a year for each of the first three titles (single copies of *Staff Papers* are \$ 1) and \$ 5 a year for *International Financial Statistics*, or all four periodicals for \$ 12 a year. Subscriptions in other currencies accepted.

Address inquiries to The Secretary, International Monetary Fund, Washington, D.C., 20431, U.S.A.

BANCA POPOLARE DI NOVARA

AL 31 DICEMBRE 1973

CAPITALE L. **4.077.370.500**

RISERVE L. **45.463.527.549**

DEPOSITI FIDUCIARI E CONTI CORRENTI IN CREDITO
OLTRE **1.800** MILIARDI

307 filiali - **85** esattorie

Uffici di rappresentanza a Londra, Francoforte sul Meno
e Zurigo

TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA

Opera anche nel settore dei finanziamenti a medio termine all'industria, al commercio e all'agricoltura, dei mutui fondiari, nonché nel campo del "leasing", col tramite degli istituti speciali dei quali è partecipante

BANCA' AGENTE PER IL COMMERCIO DEI CAMBI